全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍期货差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大众投资 专家理财

投资基金宝典

新平
夏红 主编

中国物资出版社

专业化 低风险 高收益

资基金

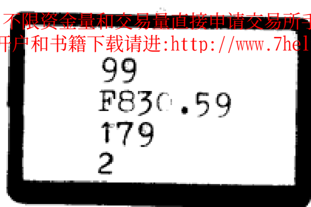
宝

典



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





投资基金宝典

YAL38/11

新平 夏红 主编

中国物资出版社





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户requ
www.55188.com
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

投资基金宝典/新平，夏红主编. -北京：中国物资出版社，1998.8
ISBN 7-5047-1479-8

Ⅰ.投… Ⅱ.①新… ②夏… Ⅲ.投资-基金-基本知识
Ⅳ.F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 14803 号

中国物资出版社出版
(北京市西城区月坛北街 25 号 邮编 100834)
全国新华书店经销
北京市云浩印刷厂印刷
开本：850×1168 毫米 大 32 开 印张：11.125 字数：230 千字
1998 年 8 月第 1 版 1998 年 8 月第 1 次印刷
ISBN7-5047-1479-8/F·0536
印数：0001—6000 册
定价：16.80 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

关于投资基金，我们都知道些什么？

到目前为止，已经出版了不少有关投资基金的图书。就一般读者而言，障碍与困扰是显而易见的：它们或者一味地在理论的迷宫里盘旋，很难让读者很快就可以领会投资基金的精髓与意旨；或者片面追求学术架构的庞大而忽略了富有层次感的循序渐进；或者编辑手法上过于随意而毫无匠心……当然，指出别人的缺失并非为了证明我们自己有多么高明。这也不是我们的本意——恰恰相反，由于自身水平有限，更由于时间的仓促，我们必须承认，我们编辑的这本小书肯定存在着这样那样的不足与粗疏之处。但有一点我们尚能聊以自慰，那就是，我们在奉献给读者的这本小书里，尽可能以浅显的语言，告诉给了读者什么叫作投资基金；并且，更为重要的是，我们将如何操作投资基金的一些基本技巧，奉献给了读者。

当然，我们也看到了，中国的投资基金正迅猛、健康而有序地发展。也许用不了三、五年，当中国的投资基金业发展到了一定的规模和阶段，我们这本小书就会失去其阅读和应用的价值。但至少在目前而言，它的实用性，它的可操作性，对于读者，还是有着实实在在的指导作用的。

正是基于这种考虑，我们才不惮将这本并不完美的书呈献给了广大读者。

夏　红

1998 年 5 月 22 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一章　投资基金百年传奇

第一节　自报家门/2
——投资基金曾经是金融行业里一只谁都不看好的丑小鸭

1. 概念
2. 涵义
3. 性质
4. 特点

第二节　风靡世界/20
——《投资公司法》问世，投资基金一跃成为人人趋之若鹜的白天鹅

1. 百年沧桑
2. 投资基金：再造美国的魔术师
3. 投资基金的全球化趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 盘根错节的大家族/37
——投资基金主要类种
1. 第一个层次:按照组织形态的划分
2. 第二个层次:按照交易方式的划分
3. 第三个层次:按照投资对象的划分
4. 第四个层次:按照其它标准的划分

第二章 海上明月共潮生
——中国投资基金浮出水面

第一节 步步为营/63
——中国投资基金发展三步曲

第二节 特点与局限/67
——中国投资基金,掀起你的红盖头

第三节 光荣与梦想/77
——中国投资基金发展战略
1. 模式构想及其设定
2. 市场规模与目标
3. 活动空间与定位
4. 建立和完善投资基金监管机制
5. 建立保护基金投资人利益机制
6. 以契约型投资基金为主
7. 产品战略
8. 国际化战略

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9. 发展中国投资基金的时间安排

第三章　风起云涌
——走马中国投资基金市场

第一节　中国基金市场及其交易/113
1. 沈阳基金市场
2. 大连基金市场
3. 天津基金市场
4. 武汉基金市场
5. 上海基金市场
6. 南方基金市场
7. 四川基金市场
8. 浙江基金市场
9. 北京基金市场

第二节　运行有序/145
——中国投资基金市场的法律调整
1. 我国基金立法的必要性
2. 我国投资基金法的主要内容

第三节　中央银行对投资基金的监管/151
A. 投资基金与货币体系
B. 货币政策对投资基金市场的影响
附一:沈阳证券交易中心零散份额
投资基金交易简则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附二:沈阳证券交易中心记名式投资基金
受益债券上市操作实施细则
附三:深圳证券交易所基金上市法则
附四:中国证券交易系统有限公司投资
基金交易市场业务细则
附五:《中国证券投资基金管理暂行办法》

第四章 知彼知己
——投资基金操作技巧

第一节 知彼篇/181
1. 你了解基金的章程吗?
附:淄博乡镇企业投资基金公司章程
2. 你知道受益凭证是怎么回事吗?
3. 你知道基金券是怎么发行的吗?
4. 你知道如何认购基金券吗?
5. 你知道投资基金有哪些限制吗?
6. 你知道投资基金有哪些当事人吗?
7. 你知道投资基金的管理及保管机构有哪些行为约束吗?
8. 你知道基金价格是怎么确定的吗?
附:深圳证券交易所投资基金估值暂行规定

第二节 知己篇/220
1. 你知道自己将承担的风险吗?
2. 你对自己有一个正确的评估吗?
3. 你是否拟定了一个妥善的投资计划?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 正误篇/235
——进入基金市场十大误区
误区一：基金价值太高就不宜投资
误区二：基金单位价便宜就购进
误区三：地区债券基金安全可靠
误区四：所有的基金都应该作长线投资
误区五：基金跌了五成就买进
误区六：基金投资几乎没有风险
误区七：基金收费太高
误区八：证监会认可的基金便安全
误区九：价位若跌便是入错市
误区十：不能高位入市

第五章 投资基金名人榜

1. 索罗斯/243
2. 温格/260
3. 奈夫/269
4. 彼得·吕奇/283
附：吕奇访谈录

第六章 专家论坛

1. 美国投资基金发展状况/322
2. 发展证券基金的多角度思考/327
3. 中国投资基金的现状与发展/334

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 平民的胜利/340

结束语:别让最后的机会
与我们失之交臂/343

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

投资基金百年传奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 自报家门

——投资基金曾经是金融行业里一只谁都不曾看好的丑小鸭

1. 概念

“基金”(Fund)，通常指在国民收入分配和再分配过程中形成的具有专门用途的资金。在这个意义上的基金大致可以分为三类：一是由人们馈赠而设立的，用于奖励和资助某项事业的基金会的基金；二是由财政拨款、企业和职工自行积累，用于保障职工生活福利的社会福利基金;三是投保人交纳保险费，用于弥补不可抗拒的自然灾害或意外事故造成经济损失的保险基金。这类基金虽然也流入金融市场进行投资，但最终属于专款专用。本书介绍的基金不是这类传统意义上的基金，而是目前国际上十分流行的作为大众投资工具和集合投资制度的投资基金。

投资基金在国际上有着多种称谓。美国称之为“共同基金”或“互惠基金”(Mutual Fund)；英国和香港地区称之为“单位信托基金”(Unit Trust)。日本和台湾地区把它叫作“证券投资信托基金”。我国报刊和有关文件常用的名称是“共同基金”和“投资基金”，英文可译为 Investment Fund。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 涵义

从一般意义上说，投资基金是指通过信托、契约或公司的形式，通过发行基金券（如“受益凭证”、“基金单位”、“基金股份”等）将众多的、不确定的社会闲置资金募集起来，形成一定规模的信托资产，交由专门机构的专业人员按照资产组合原理进行分散投资，获得收益后由投资者按出资比例分享的一种投资工具。视各国的具体情况不同，投资基金的投资对象可以是资本市场上的上市股票和债券、货币市场上的短期票据和银行同业拆借，以及金融期货、黄金、期权（Option）交易、不动产等，有时还包括虽未上市但具有发展潜力的公司债券和股权。

在国外，许多学者从不同方面对投资基金作过界定。美国权威的《银行术语词典》把它解释为现金或其等价物，即易变现的金融工具。这一释义较为笼统，人们难以准确把握其实质。更多的学者倾向于从组织方式和形成过程来加以定义。例如，美国的雅可布·斯泰纳认为，投资是由多数的投资者共同出资成立基金，并设立基金管理者，从事比个人投资有更高安全性和收益性的投资，再由投资者分享其投资收益的制度。日本的藤田国之助认为，投资信托是由有价证券专家向大众投资者募集小额资金，以分散风险的方式受托从事各种有价证券的投资，并妥善保管这些证券，且将获得的收益分配于大众投资者的制度。

在中国，根据中国人民银行制定的《投资基金管理试行办法》中对投资基金所下的定义，投资基金是指“一种集合投资制度。通过发行基金券，将投资者的资金集中，交由基金管理人托管，基金管理人管理，主要从事证券投资等金融工具投资，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利益共享，风险共担。”其职能在于把众多投资者的零星资金汇集起来，交由专门的投资机构进行投资，收到基金增值和获利的效果，而投资者拥有投资收益，代理投资机构作为资金管理者收取一定的服务费用。

以上的各种定义在实质上是一致的，它包括了两层含义：①投资基金是一种投资制度，它从广大公众那里聚集巨额资金，组建投资管理公司进行专业化管理和经营。在这种制度下，资金的运营受到多重监督。②投资基金发行的基金券是一种面向社会大众的投资工具，投资者通过购买基金券完成投资行为，凭之分享基金的投资收益并承担风险。简言之，投资基金是一种集腋成裘的组合投资方式。

3. 性质

在成熟的金融市场上，投资基金作为社会大众的一种间接性投资工具，与其他投资工具既有联系又有区别。投资基金所具有的特殊性质，需要通过与其他投资工具相比较才能辨别出来。

首先，投资基金是一种金融市场的媒介。它存在于投资者与投资对象之间，起着把投资者的资金转换成金融资产，通过专门机构在金融市场上再投资，从而使货币得到增值的作用，这一点与传统的银行等金融机构有着明显的区别。因为投资基金的管理者对投资者所投入的资金负有经营、管理的责职，而且必须按照合同的要求确定资金的投向，保证投资者的资金安全和收益最大化。而银行对存款人的资金并不负有运用义务，但它有运用与否的自由和按自己的意愿进行任何方式的资金运用的自由，只需支付存款人一定的利益，并保证到期后存款人能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收回本金。同时，投资者把资金交由基金管理者运用，基金运营的好坏，投资收益的高低都取决于对基金管理者的业绩，无论赚、赔都由投资者自己负担，管理者对资金运用的结果不负担损益，只按固定比例收取费用。在实践中，投资基金的收益率往往要高于存款利率。存款人将货币存入银行，在一定期限内可将固定金额的本金和利息收回，除非银行破产，否则其风险和收益都是固定在一定比例之内的。银行为了自己的利益将吸收来的资金进行贷放、运用，将资金运用的收益与归还存款人本息额之间的差额作为自己的盈利或亏损，银行要对自己管理、运用资金结果的盈亏负责。

其次，投资基金是一种金融信托形式。它与一般金融信托业务一样，主要当事人有委托人、受托人、受益人三个关系人，其中受托人与委托人之间订有信托契约等。但投资基金作为金融信托业务的一种形式又有自己的特性，如主要从事有价证券投资；主要当事人中还有一个不可缺少的保管机构，它不能与受托人（基金经理公司）由同一机构担任，而且基金受托人一般是法人，不能由个人承担。还有，在一般金融信托业务中，委托贷款是由投资者委托信托机构将自己的一笔资金贷放出去，受托人仅仅受托作服务性经营，它首先要按照投资者的资金投向意愿进行操作，受托人对每个投资者的资金都进行个别营运，难以形成规模效益，也不能有效地分散风险。而在投资基金形式下，投资者事先根据各种基金的章程（其中包括投资的方向与限制），选择适合自己意向的基金，通过购买基金券参与基金的投资。管理人并不对每个投资者的资金都分别加以运用，而是将其集合起来，形成一笔巨额资金再加以运用。这样就有足够的实力进行各种资产组合，从而大大减少了投资的风险，保

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证获得较高的效益。

再次，投资基金本身属于有价证券的范畴，它的发行凭证即基金券（或受益凭证）与股票、债券一起构成了有价证券的三大品种，它们的投资者都是希望通过购买这些有价证券获得更大的经济利益，在这一点上它们之间并无实质性的差别。但是，投资基金与股票、债券反映的关系是不同的，由此带来的收益和风险也是不同的。从股票方面来说，股票反映的是一种产权关系，即投资者购买了某个公司的股票，就意味着他成了这个公司的一个所有者，他对该公司的经营决策便有了相应的发言权。而且投资者一经购买了股票就不能通过退股来收回现金，只能通过转让才可以变现。投资基金反映的则是一种信托关系，除公司型基金外，不涉及所有权的转移。投资者购买基金券并不是为了取得所购有价证券发行公司的经营权，也不需要参加证券的发行、销售活动。而且投资基金的投资在一定条件下可以赎回，当然封闭型基金也可以在市场上转让。同时，股票投资者的收益和股本取决于多种因素的影响，既取决于他所投资的公司的经营业绩的好坏，也取决于股票市场上股价波动的影响，还取决于他所投资的资金数额的大小所决定的能否在众多的股票上分散投资，如果他所投资的公司经营不善，股市上股价下跌，他又不能分散投资而使风险分散，他的投资就会蒙受损失乃至亏本。所以，其收益是不固定的，投资风险较大。相反，投资基金是由投资专家进行操作，按照组合投资原则进行分散投资，用以购买各种股票，因而能把风险减到最低限度，而把收益提到最高程度。当然不可否认，由于投资基金的投资风险较小，因而其收益有时无法与股票相比，这也是合理的。从债券方面来说，债券反映的是债权人和债务人之间的一种借贷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关系，并不存在所有权的转移，双方通常事先确定利率，无论债务人的经营状况如何，到期必须还本付息于债权人。而且债券投资在确定的时间内不能抽回其资金，最多只能到证券市场上进行贴现。由此，其收益是固定的，承担的风险较小。投资基金则不同（专指公司型投资基金而言），由于其设立等同于股份公司，投资者投资于该类公司，就成为该类公司的股东，因而是一种所有关系而不是借贷关系。契约型基金则是一种信托关系，而非借贷关系。而且投资基金可以通过赎买方式抽回其资金，为投资者的进退提供了便利。所以，投资基金的投资风险虽然小于股票，但大于债券，因而其收益一般也大于债券投资。

最后，投资基金通过把众多投资者的资金集聚起来投资获利，起到"钱生钱"、"钱换钱"的作用，这一点与期货交易相似。因为期货交易也是买卖双方通过商品交易所进行的在将来某一特定时间和地点交割某一特定品质、规格商品的标准合约交易，达到套期保值和套期图利的目的，对于投机者来说也就是获得一种价差。从严格意义上说，期货市场是一个沟通不同数额、不同时点上的货币交换的市场即金融市场。然而，投资基金又与期货交易有着明显的不同。首先，期货交易对于生产者来说是企图避免价格风险，通过套期达到保值目的；而投资基金的投资者是通过投资达到在未来取得一定的资本报酬，两者的主体是不同的。投资基金的投资一般着眼于中长期投资，而期货市场上的投机者多为短期行为。其次，投资基金发行和交易的基金券是一种有价证券，是一种代表投资者有权获得利益的书面凭证，持有者可以凭其在规定的时间内获得一定的货币收入，因此是一种具有"内在价值"的现实资产。而期货合约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不是一种有形的证券，甚至不是一种有形的票据，它只是交易者根据自己的意图采取的一种决定。期货合约的“价值”只在于合同所代表的商品价格是否波动。如果商品价格高度稳定，无人买卖它们进行保值和投机，商品期货合约便失去了本身的“价值”。因此，期货合约并无内在的固有价值。再次，进行期货交易按照规定要缴纳一定数量的保证金，而投资基金则很少需要大量的经理费，因而一般小户、小额资金拥有者非常容易进入。第四，期货交易在一定条件下，必须进行实物或现金的交割，而投资基金则不存在这个问题。最后，期货合约的拍卖交易是在商品交易所进行的。而投资基金的基金券的认购和销售在基金经理公司或由其委托的金融机构进行，其中封闭型基金如果要变现则需要在证券交易所交易。

4. 特点

投资基金作为一种金融工具，不仅在金融市场发达的国家得到很大发展，而且在金融市场不够发达的新兴工业化国家和地区、乃至金融市场落后的发展中国家也方兴未艾，这是由于它与别的金融工具相比，有着自身不可替代的独特的优势。这种优势既是金融市场发展到一定程度的产物，又迎合了社会不同阶层的投资者的不同需要。

A. 投资基金对于投资人的好处

组合投资，风险分散

投资基金的基本原则是组合投资，分散风险。即把一定量的资金按不同的比例分别投资到不同时期、不同种类的有价证券和行业，从而在总体上把风险减少到最低限度。根据投资专

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家的经验，要在投资中保证起码的分散风险，最少需要购买10种以上行业的20种以上的股票，而要能够做到这一点，在美国需要有10万元美金，在中国可能需要5万至10万元人民币。在直接投资方式下，拥有有限资金的个人投资者是难以负担得起的。由于投资基金经过筹集后汇成了一股强大的金融资本，少则几百万元，多则上亿元，形成了相当规模的资金，可以同时投资到数十种乃至数百种有价证券，甚至投资于不同种类的投资工具，以及不同类型、不同国别的金融市场，所以，一定时期某些证券的跌价损失可以由其它的证券或其他市场上的收益来抵消，甚至某一地区经济的暂时不景气也不致于对整体收益造成太大的影响。投资的风险一方面由所有的投资者分担，另一方面又通过不同种类的投资工具和不同市场分担，从而拓宽了投资渠道，避免了“把所有的鸡蛋放在一个篮子里”的风险，普通投资者只要有很少一些钱，就可以享受到通常大额资金才能达到的分散投资的效果。在实践中，有些金融市场规定，投资基金投资组合不得少于20个品种，即使是单一市场基金也不准只购买一种股票，而且每一种股票购入都有一定比例的限制，从而收到了好的投资效果。以香港为例，1991年香港股票基金回报率是40.5%，远东认股基金回报率37.8%。投资基金的收益一般是比较高的。表1—1为怡富单位信托基金投资组合。

小额投资，费用低廉

投资基金从某种意义上说是专门为中小投资者设计的一种间接性投资工具，便于将中小投资者的有限资金聚集成巨额资金，分散投资于各种企业的股权、股票和其他有价证券，以较少的投资成本取得最大的投资效益。从投资基金的购买单位算起，每单位通常只有几十元、甚至几元，有时甚至没有投资额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的限制，因此，投资者不管持有多少资金，都可以进入投资基金的投资行列，从而解决了中小投资者“钱不多，入市难”的问题。例如，在美国，个人购买证券公债最少是1000美元，政府公债最低面额是10000美元，著名的吉尼梅基金(Ginnie Mae Fund）每张最低面额为2.5万美元。而一般货币基金帐户起点为250美元至1000美元，号称1美元便可开户的20世纪公司(20th Century Investors)还曾接受过20美分的投资额。有的分

怡富单位信托基金投资组合

表1—1　　　　1992年11月30日

怡富香港信托基金	怡富日本信托基金	怡富印度太平洋信托基金
22.6%房地产	16.0%电子及零件	27.7%香港
18.1%银行及金融服务	15.7%机械	17.8%斯里兰卡
12.4%酒店业	10.9%工业原料	17.0%印度
11.5%纺织业	10.7%建筑、造林与采矿业	8.4%韩国
8.8%食物	9.4%精密产品	8.2%巴基斯坦
8.7%贸易	8.4%制药	6.2%泰国
7.1%工商业	6.1%渔业与食物业	4.3%菲律宾
3.6%消费物品	5.5%贸易与商业	3.4%新加坡
3.4%公用事业	4.6%房地产	2.9%孟加拉
1.4%非上市证券	3.4%汽车与运输设备	2.8%马来西亚
1.2%建筑业	3.1%零售业	1.3%澳洲
0.6%投资公司	2.4%运输、公用事业与服务业	
0.6%认股权证及期权等	1.7%化学与纺织业	
	1.1%金融服务	
	0.5%认股权证及期权等	
	0.3%电机工程	
	0.2%未上市股票	

期付款投资可随时或定期以几美元存入，对报纸上市基金栏目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中可查到的挂牌上市基金，平均每户资金也只有3500美元。按照证券市场的规定，个人在证券市场上买卖股票，必须付给证券商以佣金。例如，中国上海证券交易所规定，委托买卖股票的佣金标准为5%，台湾很长时间规定为1.5%，美国规定在2%左右。如果交易额较大，证券商一般都给客户一定折扣的优惠。当拿巨额的投资基金用以买卖有价证券或股票时，一般都可以获得佣金优惠，从而减少了投资成本，增加了基金收益。再者，投资基金能使投资者以最低费用享受专家服务。因为投资专家和投资顾问机构的服务费用通常比较昂贵，单个投资者进行小额投资而聘请专家，支付较高的咨询服务费用则是不合算的。如果通过投资于基金来享受专家咨询服务，就等于每个投资者用很少的代价获得了专业投资顾问的代理投资，这又从另一个方面节约了投资成本。此外，由于国内外的基金市场竞争日趋激烈，基金经理人为了争取更多的客户，在不断改善其服务质量的同时，所收取的管理费和购买费也非常低廉，前者只占认购总额的3%至5%。而且新近成立的投资基金几乎是免佣金发售的，基金经理公司一般也不用推销员和经纪商，而只采取“墓碑广告”(Tombstone Advertisement)直接销售，基金利得税收也比较优惠。投资者花费比自己聘请经纪人或代理人低得多的费用，就可以享受到专业投资经理的信托投资服务。

专家经营，专业管理

投资基金的运作方式是“经理与保管分开”。所有基金的运营和各种投资决策的制定，都是由基金的专门经理部门即基金经理人或基金管理公司负责的，这个管理机构专门为管理基金而设立，聘请专家来操作。这些专家或顾问不同于一般的投资者，他们是以研究投资、分析行情为职业，以创造优异的业绩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取信于投资大众，从而吸取更多的资金为目标，以创造的投资效益作为自己获取报酬的依据的。并且通过发达的通讯网络与国内外的证券市场和经纪人保持着密切的联系，他们可以运用各种专门知识、经验、信息和现代化的电脑设施，系统地对国内外的经济形势、行情动态和各行业、各公司的资信进行分析研究，讲求投资策略，在此基础上作出安全、富有弹性的多样化投资选择，从而避免了投资者个人由于专业知识、信息、时间和精力不足而产生的盲目决策现象。基金的保管则是由指定的专门金融机构来负责的，这种指定的金融机构必须是信誉卓著的大银行或非银行金融机构。基金在保管机构中单设帐户，与经理公司和保管机构的自有资本分开，独立核算，而且保管机构在执行管理机构的命令时还有制约、监督职能，对管理人员不符合投资者利益或违背基金章程的命令可以不予执行，从而保证了基金资产的安全。在这种情况下，基金投资者便省去了像股票投资那样的投资买卖分析、转名过户、收息等繁琐复杂的手续，等于同时请到了投资顾问和买到了“别人的管理”(Other people's management)，省心省事，安全可靠。

流动性高，变现性强

投资基金的持份或受益凭证可以流通，可以变现，投资者可以获取差价收益。人们为了避免遭受通货膨胀的冲击，往往通过银行定期存款、购买黄金或房地产进行保值，然而这些投资方式的变现性相对较差，在投资者急需现金时无法迅速、简易地套现。投资基金则不同，不仅投资者可以根据基金管理公司的公开报价随时购买，而且可以随时请求赎回。投资者可以随时转换投资目标。当利率高、通货膨胀率高时，投资者可以把大部分资金转到货币市场基金，反之则可以把大部分资金转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入收益基金。出售投资基金持份后，可用以储蓄或养老金计划，使用支票或贷款可以方便地为纳税提供证明单，等等。基金经理人一般负责维持第二市场，投资者可以在任何一个营业日买进或卖出。投资者可以随时从基金管理机构了解市场动态，如银根的松紧、利率的升降、产业的生产、科技新发展、证券价格升降曲线及图表、指数变动情况等。投资者购买基金时，可以亲自去经理公司填表开支票，也可以通过电话或邮寄方式认购；出售基金也可以利用支票、电话、电报、电汇等方式。当投资者需要现金或支票存款时，便可以根据自己的需要，要求基金管理公司收回基金证券，或在证券市场上把基金券按市价转让给他人。投资于投资基金的钱几乎可以像银行活期存款那样流动，人们赎回自己投资于基金的份额比投资于普通股票和债券更为容易，不需要与经纪人联系，然后再由经纪人一一寻找买主，所获得的本息也不依赖单一股票在交易日的供求。据有关资料介绍，在台湾，规定买回基金持份五天后即可收到现款。在美国，通常也只要三至五天就可以领到价款。有的基金更为方便，基金份额持有者只要在电话中把自己的意图告诉基金管理人，基金管理人即可命令基金保管机构从基金帐户中将该投资者的投资提取部分基金，拨入其银行帐户，或者撤回，投资者可以随时支取。目前，许多国家的股市都有涨跌停板的限制，出现手中持股卖不掉的情况（“套牢”），造成资金流动困难。投资基金，按照章程规定，管理公司有义务按照投资人的要求买回受益凭证，就避免了这一问题的发生。在具体操作过程中，开放型投资基金每天都公开报价买卖，封闭型投资基金通过证券交易所的上市交易进行买卖，基金管理公司每日盘点结业时，大都在新闻媒介的证券版公告基金券的每一受益单位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产净值，供投资者在净值提高到一定额度时出售，获得可观的收益。

品种繁多，选择性强

随着国际性金融市场的发展，投资基金的种类和投资范围也迅速扩大，有利于满足具有不同偏好的投资者的需要。目前，在世界各地的证券市场上，投资基金的数量已超过1万多种，遍及一切金融领域，而且大多数基金都进行跨国投资或离岸投资，任何一种被市场看好的行业或产品，都可以通过设立和购买基金得到开发和利用。例如，如果投资者看好美国债券市场但又无法前往美国购买，便可以通过本国的基金管理公司购买美国债券基金；如果投资者看好香港股市，也可以通过认购香港基金来实现自己的投资目标。同样地，稳健型的投资者可以选择债券基金、货币基金、优先股基金、蓝筹股基金而不必冒太大的风险；进取型的投资者可以选择期货基金、杠杆基金、认股权证基金来争取获得较大幅度的资本增值。其中，对于个人投资者而言，可以获得一系列的服务，如提供确定股份的分期付款购买（定期购买）、股息的自动再投资、股份的定期收回（清偿），以及投资过程的咨询等，以便根据自己的需要进行选择；对于机构投资者而言，通常可以把资金周转过程中的一部分闲置资金用以购买适当的投资基金，这既能有效地管理现金流动（基金可以随时出售），又能较稳定地取得高于银行存款利息的收益。对于自身拥有投资管理机构的金融性公司来说，参与投资基金能使他们有更多的时间和精力来运行他们的投资工具，以期股东权益的最大化。总之，投资基金为投资者提供了广阔的选择空间，适合于不同层次和不同类型的投资者的需要。往往一个投资公司可以管理几个、几十个名目的投资基金，一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者可以同时持有几种投资基金的受益凭证。

B. 投资基金对于受资国的好处

投资基金的出现，必将激发广大投资者的投资热情，加强国家对投资总量和投资方向的宏观调控，从而深化国内金融市场的资金融通。一国金融市场的资金融通依赖于资金供求双方的共同参与，不仅需要有资金需求者，而且需要有资金供应者，通过资金供应者的投资活动，把资金投入金融市场，资金需求者才能筹集资金进行生产经营活动，创造更大的效益。要把资金供应者手中的资金转化为资金需求者手中的生产、流通资本，关键在于转化居民手中的资金，即把居民的消费、储蓄转化为长期投资，而居民的个人投资一旦进入投资基金就转变为法人投资，通过这种办法可以加快国内资金由储蓄向投资的转化，使大量的闲置资金得到利用，为国家建设服务。特别是在中国目前金融体系尚不发达，居民投资意识薄弱的情况下，要能够使更多的资金通过投资基金进入金融市场，就要深化财政金融体制改革，使在增长的国民收入中，能有更多的部分进入金融市场，通过市场机制进行金融交易，灵活地融通资金，有效解决目前居民储蓄超常增长而国家建设资金异常短缺的矛盾。与此相联系，通过投资基金把民间分散的小额资金集中起来，由储蓄转化为投资后，无疑会促进国家对投资总量和投资方向进行宏观调控。国家可以通过发展多种多样的专门基金，并通过限制基金的投资方向和投资比例来稳定金融市场，进而调控整个市场经济，更好地体现了国家产业政策和宏观经济意志，对整个国民经济结构的合理性起到了促进作用。可以肯定，从财政拨款到银行信用，从无偿使用资金到有偿使用资金是我国投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体制改革的一次飞跃;但这次飞跃没有从根本上解决投资效益、风险问题，没有解决约束机制问题，而发展证券市场特别是基金市场，将为解决这些问题找到出路。

开辟新型筹资渠道吸引外资

投资基金最初产生的动因是便于国际投资，它是当代世界各国筹集和利用国外资金的三种主要方式——银行贷款、直接投资和包括投资基金在内的各种证券投资中最为有利的融资手段。相对来说，国外投资者对投资基金的规则、程序非常熟悉，易于接受。以外币发行的投资基金将使国外投资者直接购买基金而由国内专门机构进行管理和投资，符合国际惯例，有利于消除交易、操作、外汇管理等方面的障碍，节约成本。通过在境外创办国家基金，即通过在国外销售基金受益凭证吸引外国个人投资者和机构投资者的资金，来投资于东道国的各类有价证券和其他资产，所吸引的外汇并不构成东道国的外债，因而既不增加该国外债负担，形成该国外债压力，又能降低筹资成本，提高使用效益。因为封闭型投资基金是一种股权式投资不能赎回股金，只能通过股市交易和转让；它也不需要定期支付利息，只能按照章程取得股利和红利，所以它与国际银行贷款和国外发行债券不同，不需要国家承担还本付息的任务。同时，股权式投资这一特点，也决定了基金的供求者对基金成本和使用效益更为关心。此外，境外投资者购买基金发行的受益凭证，是以分享其收益而不是以控制公司经营权为目的的，不会对基金投资机构形成控制，进而影响其对基金参股企业的管理权；而投资机构采用专业化经营，投资工具多元化，也不会取得对某个发行公司的控制权，它没有境外投资者操纵发行公司经营的后顾之忧。这样，国家就可以加强宏观管理，避免外商直接投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资可能出现对发展中国家市场和产业进行冲击、控制和操纵的问题。我国目前引进外资多采用合资、独资、贷款等方式，而这些方式在操作中往往产生很多困难。例如，采用合资、独资和合作等方式引进外商直接投资，不仅要求搞好硬环境的建设，而且要求软环境的完善，提供各种优惠条件，其中任何一个方面或环节达不到对方的要求，就很难达成协议。再如，国外中小投资者的单个资本数量较小，不足以形成规模投资，加之对中国投资环境、市场情况不甚了解，也很难以独资、合资等方式进入中国。运用共同基金方式吸引外资，就可以弥补这些方面的不足，既避免了外商直接投资的一系列复杂程序和种种苛刻条件，又可以通过吸收海外小额投资特别是港、澳、台居民投资，在短期内吸收较多的外资，促进经济、技术和海外市场的发展。截至 1993 年底，美国约有 2000 多种基金，总资产达 67000 亿美元。美国证券与交易管理委员会于 1993 年 9 月解除了投资基金投向中国的证券市场的禁令，随后退休基金、养老基金等著名的投资公司纷纷来华寻找投资机会，以便寻求更高的投资报酬。一些发达国家也纷纷效仿，这给我国发展投资基金，通过基金大量引进外资，创造了千载难逢的机会。

推动证券市场发展、完善

投资基金的发展是以证券市场的发展为基础的，而投资基金的发展反过来又推动证券市场的发展。绝大多数投资基金都把追求资金的长期增长作为目标，因而在进行资产选择时一般都以购买股票为主，以获取资本的利息和红利，而相对并不看重赚取债券利息，这在客观上要求有更多的股票投入市场，以及增加各国证券市场投资机构的数目，从而推动股市规模的扩大和投资结构的改善。同时，投资基金作为机构投资者进入股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票市场，就把原先的中小投资者直接参与市场转变为间接参与市场，把个人参与市场转变为法人参与市场，把中小散户吸纳到各类基金中去，从而成为股票市场最主要、最理想的投资者，改变了股票市场投资主体结构，这是符合股市发展趋势的。例如，日本上市公司持股比率50年代个人为70%，法人为20%；而到了80年代，个人持股比率下降到20%，法人上升到70%。其中个人持股有相当一部分转化到银行和保险公司中去了。投资基金由于其自身的各种有利条件，以及其行为受到法律、章程的约束较多，完全根据上市公司的经营状况和基本经济因素的分析来作理性投资，在一定程度上抑制了证券市场中的盲目投机行为。更重要的是，投资基金可以分散和扩大投资对象，帮助证券交易所对证券买卖进行调控，以抑制股市大户的操纵行为，这有助于缓和股票市场上供需矛盾，防止股价剧烈波动。在中国，由于投资基金都由公有制经营管理机构掌握，而掌握的资金规模巨大，有影响证券市场走势的能力，这便为政府间接管理股票市场提供了一个操作手段，国家由此可以通过公有股的流通以经济手段而不是以行政手段来调控证券市场，推动股票市场管理的健全和完善，促进股票市场的国际化。

当然，投资基金这种投资方式也不是完美无缺的。它在具有诸多优越条件的同时，也不可避免地有自己的局限性。首先，投资基金作为一种间接投资工具，与购买股票等直接投资相比，失去了发行公司的经营权，这虽然对于受资国有利，但对于大额投资者或机构投资者就有不利之处。其次，投资基金更适合于中长期投资，总体回报是有保障的，但短期效益可能比直接投资回报率低。当股市看好时，如果基金持股太少，获利由此受到影响。而且对于短线买卖者来说，不管基金上一年度清算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是亏损还是盈利，以及盈利数多少，每次买卖都要支付一定的手续费作为提供专业服务的报酬，尽管成本较低，但还是相对增加了成本。再次，投资基金实行组合投资确实可以分散风险和降低风险，但不能完全消除风险，事实上不同种类的基金仍然存在不同程度的风险。投资者的资金有时会因经理人的管理不善或大市不利而蒙受损失。例如，全球股市大风暴时，即使最稳健的股票基金，也难免受到损失。所以，投资基金的收入高于银行存款，但仍有亏损的可能。最后，按章法规定，投资基金必须把投资目标和策略登载于公开说明书上，并据此执行投资。如果股市行情有变，基金经理也不能轻易违背既定的策略，通常只能力求把损失降到最低限度，这在一定程度上约束了投资基金操作的灵活性。

也因此，投资基金曾经一度是金融行业里一只谁都没有看好的丑小鸭，而颇受冷落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 风靡世界

——《投资公司法》问世，投资基金一跃成为人人趋之若鹜的白天鹅

1. 百年沧桑

迄今为止，投资基金已经有100多年的历史了。它起源于英国，发展于美国，传播于全世界，在这漫长的一个多世纪里，经历了一个由弱小到不断壮大的过程。目前，投资基金作为一个金融产业，其迅速发展对世界金融体系乃至整个人类经济生活所产生的深刻影响已初见端倪。虽然到目前为止，国际学术界对投资基金的历史还没有一个公认的分期标准，但我们可以从事物发展的基本历史事实出发，将其发展过程中的重大历史转折点作为历史分期的依据，把世界投资基金业的发展历史划分为四个时期：从1868年第一家投资基金的诞生到1940年美国《投资公司法》的颁布，这是世界基金业的初创阶段；从1940年美国《投资公司法》的颁布到1973年布雷顿森林世界货币体系的瓦解，在这段时间里，投资基金在资本市场领域得到了突出的发展，因此称其为资本市场基金突出发展阶段；从1973年到80年代末，世界基金业的突出表现是货币市场投资基金迅速发展，因此可以称其为货币市场基金突出发展阶段；80年代末世界基金业出现了历史性的重大转折，随着前社会主义国家纷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纷改革传统的中央计划经济体制和转向市场经济，投资基金开始在中国、俄罗斯和东欧等国家和地区得到蓬勃发展，从此投资基金几乎遍及全世界。这个时期也是不同类型的基金得到全面发展的历史时期，因此称其为投资基金的全球化发展阶段。

A. 投资基金的初创阶段（1868～1940）

国家基金(Country Fund)是投资基金的最早表现形式。据记载，世界上最早的投资基金可追溯到1822年荷兰国王威廉一世在比利时布鲁塞尔创立的，专门投资于外国政府债券的信托基金；然而，1868年英国成立的海外及殖民地政府信托基金（Foreign and Colonial Government Trust）被公认为是世界基金业诞生的标志。从那时起到1940年美国投资公司法的诞生，都属于投资基金的初创时期。当时世界各主要资本主义国家要么刚刚完成产业革命，要么仍然处于产业革命阶段，金融市场还相当落后。最先完成产业革命的英国，由于机器大工业促使社会生产力迅速提高，无论是国民生产总值还是人均国民收入水平都居世界各国前列。随着大工业的不断发展，国内资本因产业发展饱和而出现大量剩余，投资于当时国内各产业难以赚取高额利润，于是人们开始在国外为剩余资本寻找出路。当时其他新兴市场经济国家，如美国，因经济发展需要大量资本，可以获得高额利润率，这引起了英国投资者向国外输出资本的兴趣。但是由于投资者自身缺乏国际投资知识，又难以到国外亲自进行资本经营管理，不少人因此受骗上当或经营不善而亏本。于是由政府出面组成投资公司，委托具有专业知识的代理人代为投资和具有风险分散机制的投资基金便应运而生。

海外殖民地政府信托投资机构设立的原则是，运用集合的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金分散投资于国外及殖民地的证券，达到分散投资风险并使中小投资者能和大投资者一样分享投资收益的目的。这种投资方式很快受到广大中小投资者的欢迎。该机构发展非常迅速，其投资地区远及南北美洲、中东、东南亚和意大利、葡萄牙等国，投资额达到48万英镑。当时设立的投资基金属契约型，公司型基金后来才出现。到了19世纪70年代，美国爆发了经济危机，一些债券发行机构不能履行还本付息义务，致使英国的基金保管公司无法向投资者支付股息，基金管理人将契约型基金改为支付股息而非固定利息的股份公司。1879年英国颁布了股份有限公司法之后，公司型投资基金取得了合法地位。

第一次世界大战以后，美国经济跃居世界首位，国内外投资活动空前活跃，同时英国投资基金这种信用方式传入美国。1921年4月美国组建了第一家投资基金美国国际证券信托基金（The International Securities Trust of America）。真正现代意义上的投资基金是1924年3月21日在波士顿成立的马萨诸塞投资信托基金，管理机构是马萨诸塞金融服务公司，其宗旨是基金公司必须不断出售股份级投资者或赎回其股份，并为投资者提供专业化投资管理。这种新的投资方式深受广大投资者的欢迎。1929年经济危机爆发，股市崩溃，大部分投资基金纷纷倒闭。

这一阶段投资基金的主要特点是：数量少，规模小，投资对象与领域单一，以封闭型基金为主。这一时期之所以以封闭型基金为主，是因为大多数基金要求获得运行的稳定性，采取封闭型较为有利。从投资目标上看，当时的投资基金以收入型为主，一方面适合广大投资者追求稳定收入的心理，另一方面基金也为了能够降低经营风险和实现长期稳定发展。从设立的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目的看，主要是帮助本国居民寻求更多的海外投资机会，以获取资本投资收益，尤其是帮助广大中小投资者获取与大投资者同样大的利润率。从投资对象看，基金主要投资于海外证券，以公债为主。当时股份有限公司处于初步发展阶段，并且缺乏足够多的上市公司，具有安全性的股票更少。这在很大程度上是由于当时的证券市场以债券市场为主，而伦敦历史上就是一个国际性证券市场。这些都决定了投资基金以海外债券为主要投资对象。从基金来源上看，投资基金主要是由中小投资者构成。

B. 资本市场基金突出发展阶段（1940～1973）

从1940年美国《投资公司法》问世到1973年布雷顿森林体系崩溃，是世界基金业资本市场基金突出发展阶段。为了促进投资基金与金融市场的健康发展，经济大危机之后美国颁布了一系列联邦法规。这些法律主要是1933年的《证券法》、1934年的《证券交易法》、1940年的《投资公司法》和《投资顾问法》。1940年美国《投资公司法》的颁布，开辟了一个崭新的投资基金时代。第二次世界大战以后，投资基金迅速发展，除60年代股市不振外，投资基金一直保持较快成长势头。

这一阶段投资基金的主要特点是：从投资对象看，投资基金转向了国内市场，以股票证券为主。随着股份有限公司的发展和股票上市量的增加，股份公司的筹资活动变得日益活跃，而中小投资者因各种条件的限制无力参与股票投资，因此股票基金便发展起来。从投资来源看，仍以中小投资者为主，机构投资者不多。从基金类型看，投资基金开始从封闭型基金向开放型基金转变，投资目标从收入型向成长型转变，从追求稳定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入增长向长期资本利得转变，这是与投资者心理素质与基金管理者的经营能力逐步走向成熟相适应的。有关投资基金法律的颁布和实施，为投资基金的规范化运作提供了保证，有效地维护了金融市场的秩序，从而促进了基金业的健康发展。从投资基金规模看，基金设立已从英国扩展到世界上金融市场发达的其他国家，投资领域也开始转向国内的主要产业。以上分析表明，在这一发展阶段上，投资基金数量与资产规模都有较快增长，其投资领域不断扩大，投资对象日趋多样化，基金运作形式也呈现多样性，基金运作更趋规范化，并向开放型基金发展。这一阶段投资基金以稳定发展为明显特征。

C. 货币市场基金突出发展阶段（1973～80年代末）

自1973年布雷顿森林体系崩溃到80年代末，投资基金从广度和深度上都得到进一步拓展，其显著特点是货币市场基金的崛起。70年代，美国货币市场投资基金的爆发性发展，标志着世界基金业开始向金融纵深领域挺进。由于石油危机和布雷顿森林体系崩溃，国际投资市场形势日趋复杂化，美国国内通货膨胀率上升引起了国内票据和大额可转让存单等货币市场工具的繁荣。货币市场基金为中小投资者如何进入货币市场投资提供了一个有效的途径。70年代初，美国联邦储备局Q条例对商业银行存款利率的控制促进了中小投资者选择货币市场基金投资，以回避通货膨胀的损失。据统计，到80年代初，美国货币市场基金占基金总额的3/4左右，约1850亿美元，达到了历史最高峰，其后的比例有所下降。

投资基金在这一时期的另一个重要特点是投资者结构的变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化，开始从过去以中小投资者为主，向机构投资者和中小投资者并重方向发展。以美国为例，这时投资基金的主要资金来源是机构投资者，这些投资者包括银行机构及其他信托机构、养老基金、保险公司和基金会等。这些机构投资者投资于基金的总资产从 1960 年的 12 亿美元增到 1985 年的 1681 亿美元，占全部基金总资产的 33.9%。在投资基金不断发展壮大的同时，基金的管理人素质也日益提高，有关证券组合投资的理论得到长足发展。

D. 投资基金全球化发展阶段（80 年代末以来）

进入 80 年代，世界经济和金融市场一体化进程加快，为投资基金在全球内的广泛传播创造了条件。特别是 80 年代末以来，随着前中央计划经济国家纷纷推行市场经济改革，投资基金作为一种新的大众投资方式被引进到这些国家。投资基金在全世界不同社会形态国家的发展，标志着投资基金进入了全球化发展阶段。

在世界经济和金融市场一体化的进程中，世界经济也表现出区域化和集团化的特点。自 1958 年 1 月欧洲共同体建立以来，欧共体在经济和货币一体化方面取得了重大进展，特别是 1992 年 2 月关于建立欧洲联盟的《马斯特里赫特条约》的签署，标志着欧洲单一市场发展到一个新阶段。1992 年 8 月，美国、加拿大和墨西哥在华盛顿达成建立北美自由贸易区协议，三国计划在 15 年内逐步取消各种市场壁垒，形成一个以美国为中心的北美经济集团，以此来抵消欧洲统一市场的影响。在亚太地区，在南亚已经形成“亚洲清算同盟”，在东亚事实上已经形成一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“东太平洋货币区”。以1995年下半年日本“大阪宣言”为标志，亚太地区加快了经济一体化进程，正在形成一个以日本为核心的松散的亚太经济联盟。根据世界不同区域市场的事实，我们可以把世界基金市场大体上划分为北美基金市场、欧洲基金市场和以亚太地区为核心的新兴基金市场三大基金市场板块。在三大世界基金市场形成的同时，一些著名的国际金融中心例如纽约、东京、香港、卢森堡和巴黎等，也开始成为国际基金管理中心。

2. 投资基金：再造美国的魔术师

在美国，1996年底投资基金资产已达3.3万亿美元，而在2年前，即1994年，资产额仅为1.5万亿美元。美国金融机构主要有商业银行、互助储蓄银行、储贷协会、信用合作社、保险公司、养老基金和投资公司。根据美国投资公司协会的《1995年共同基金实况报告》，1993年美国商业银行存款余额为38961亿美元，1994年为41617亿美元，比1993年上升了6.8%；1993年美国人寿保险公司的资产规模为17849亿美元，1994年为18879亿美元，比1993年上升了5.8%；1993年美国其他储蓄机构包括互助储蓄银行、储贷协会以及联邦储蓄银行的存款余额为10295亿美元，1994年为10131亿美元，比1993年下降了1.6%；1993年美国信用合作社的资产为2809亿美元，1994年为2946亿美元，比1993年上升了4.9%。与这些金融机构形成鲜明对比的是，1993美国投资基金的资产规模为20754亿美元，到1996年12月底上升为3.3万亿美元，成为美国的第二大金融产业，在不到三年的时间里投资基金资产规模上升了将近60%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着金融市场竞争的加剧，美国投资基金业也开始走上垄断竞争和国际化的道路。到1992年底，美国投资基金的67%的资产掌握在25家最大的基金集团手中。1985年底，美国投资于外国证券的封闭型基金有8个，其资产为11亿美元；1992年底发展到73个，其资产达131亿美元。它们集中投资于单一国家或单一地区。在同一时期，投资于外国证券的投资基金从36个、资产92亿美元，发展到324个，其资产超过了782亿美元。这些基金包括46个单一地区基金和19个单一国家基金。其中28个投资基金主要投资于欧洲地区，其资产净值达35亿美元；29个基金其资产净值28亿美元，主要投资于亚太地区；6个单一国家基金主要投资于日本，其资产净值为7.12亿美元；2个基金主要投资于英国，资产净值为1.37亿美元。

投资基金提高了美国金融市场的运作效率。在过去的20年里，货币市场基金的迅速成长，促使商业票据与银行承兑票据兴旺起来。投资基金为企业提供了充足的资金来源，使它们的筹资成本大大降低。投资基金通过对以房屋抵押贷款为支持的证券的大量购买，为潜在的房屋购买人提供了更多的贷款机会，使数百万的美国家庭在房屋购买的费用上有所降低。1980年美国只有6%的家庭拥有投资基金，到了1994年，拥有投资基金的家庭数上升到31%。投资基金对公司股票的大量购买，使公司股票的上市变得较为容易，费用也比较低，这实际上是间接创造了就业机会；对公司及政府债券的大量购买，使公司和政府在发行债券时，节省了大量费用；对有价证券的大量购买，促进了美国的资本形成，并在很大程度上提升了美国的国力，增强了美国在世界上的影响力。

故而，有人将投资基金形象地比喻为再造美国的“魔术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师”。

斯言不谬!

A. 美国资本市场基金

资本市场基金是指投资对象为资本市场金融工具的投资基金,期限在1年以上。美国投资公司协会又称其为长期基金。它包括股票基金、债券与收入基金两种类型。第二次世界大战以后,随着股份公司和资本市场的发展,资本市场基金得到了长足的发展。然而80年代以前美国资本市场基金规模增长并不迅速;进入80年代,特别是80年代中后期以来,资本市场基金规模迅猛增长。1980年美国资本市场基金规模为584亿美元,其中股票基金444亿美元,债券与收入基金140亿美元;到1995年10月底美国资本市场基金规模上升到19633亿美元,其中股票基金11898亿美元,债券与收入基金7325亿美元,分别增长了3261.8%,2579.7%,5425.0%;1980年美国资本市场基金数目和基金帐户分别为458个和73255万个,到1994年底分别上升到4394个和8955.7万个,14年来分别增长了859.4%和1122.5%。正如商业银行必须在中央银行存入一定比例的准备金一样,为了满足投资者赎回资金的要求,基金经理也必须保持大约6—8%的流动资金;不过这一比例要比银行的准备金率低。这些流动资金一般投资于短期货币市场工具。在过去的20年里,美国基金经理活跃于国内和国际资本市场上,既方便了广大投资者,也方便了企业的筹资活动,大大降低了投资和筹资的成本,提高了金融市场的效率,为美国经济做出了重要贡献。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B. 美国货币市场基金

美国货币市场投资基金产生于70年代初，当时的世界石油危机和布雷顿森林货币体系的崩溃，给世界金融业和投资基金业带来了深刻影响，随之而来的是一场生机勃勃的金融自由化和金融创新浪潮，货币市场基金伴随着金融创新应运而生。美国货币市场基金的诞生，标志着世界投资基金业的一个重大转折，它给投资者带来了全新的概念，从此货币市场由商业银行独家垄断的局面被彻底打破了。1976年美国颁布了《税制改革法案》，导致了1979年免税货币市场基金的出现。80年代以后特别是近十年来，美国政府债券基金和政府抵押证券基尼梅(Ginnie Mae)基金迅速增长，一些新的基金品种也随之出现，如可变利率抵押债券(adjustable rate mortgage：ARM)基金。1980年美国货币市场基金的总净资产为763.6亿美元，到1995年10月已经上升到7333.0亿美元，增长了860.3%，其中纳税货币市场基金资产6107.0亿美元，免税货币市场基金的资产1226.0亿美元，1995年10月美国货币市场基金净资产占整个美国共同基金业资产的27.2%。80年代初美国货币当局把货币市场投资基金纳入货币M_2的范围。目前，货币市场基金已经成为中央银行公开市场业务的重要调控对象，货币市场基金在美国货币市场上扮演着一个十分重要的角色。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1994年初美国前十大基金管理公司

表1—2 （单位：10亿美元）

基金管理公司名称	资产
富达（Fidelity）	231.3
美林（Merrill Lynch）	126.7
先锋（Vanguard）	125.7
富兰克林—谭普顿（Franklin Templeton）	93.8
资本研究（Capital Resarch）	93.8
追发（Dreyfus）	72.6
迪安·威特（Dean Witter）	66.1
普特南（Putnam）	59.5
同盟（Federated）	50.5
坎坡（Kemper）	45.7

美国投资基金数目历年变化情况

表1—3

年份	股票基金	债券与收入基金	收税货币市场基金	免税货币市场基金	合计
1977	274	153	50	—	477
1978	272	172	61	—	505
1979	268	180	76	—	524
1980	267	191	96	10	564
1981	268	200	159	20	665
1982	320	219	281	37	857
1983	374	279	307	66	1026
1984	471	349	326	95	1241
1985	579	492	346	111	1528
1986	701	654	359	126	1840
1987	846	930	388	153	2317
1988	1016	1094	431	174	2715
1989	1080	1173	463	201	2917
1990	1127	1235	508	235	3105
1991	1217	1389	554	267	3427
1992	1356	1629	586	279	3850
1993	1615	2023	628	292	4558
1994	1944	2450	644	319	5357

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国资本市场基金赎回比率历年情况

表 1—4 （单位：百万美元）

年 份	平均总净资产	赎回数额	赎回比率（%）
1970	47954	2988	6.2
1971	51332	4750	9.3
1972	57438	6569	11.4
1973	53175	5651	10.6
1974	40290	3381	8.4
1975	38120	3686	9.7
1976	44880	6801	15.2
1977	46316	6026	13.0
1978	45014	7232	16.1
1979	46980	8005	17.0
1980	53690	8200	15.3
1981	56803	7470	13.2
1982	66024	7572	11.5
1983	95220	14678	15.4
1984	125362	20030	16.0
1985	194411	33763	17.4
1986	337926	67013	19.8
1987	438999	116224	26.5
1988	463070	92474	20.0
1989	513079	91656	17.9
1990	561189	98251	17.5
1991	710787	116325	16.4
1992	976561	165507	16.9
1993	1305056	231356	17.7
1994	1530269	329736	21.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国资本市场基金数目、帐户、净资产和流动资产历年变动情况

表 1—5

年份	基金数目	基金帐户（万）	净资产（10 亿）	流动资产（10 亿）	流动比率%
1970	361	1069.03	47.6	3.1	6.5
1971	392	1090.10	55.0	2.6	4.7
1972	410	1065.33	59.8	2.6	4.3
1973	421	1033.09	46.5	3.4	7.3
1974	416	997.04	34.1	3.4	10.0
1975	390	966.73	42.2	3.2	7.6
1976	404	887.94	47.6	2.4	5.0
1977	427	851.51	45.0	3.3	7.3
1978	444	819.03	45.0	4.5	10.0
1979	446	748.22	49.0	4.7	9.6
1980	458	732.55	58.4	5.3	9.1
1981	486	717.55	55.2	5.3	9.6
1982	539	819.03	76.9	6.0	7.8
1983	653	1206.50	113.6	8.3	7.3
1984	820	1442.36	137.1	12.2	8.9
1985	1071	1984.56	251.7	20.6	8.2
1986	1355	2979.02	424.1	30.7	7.2
1987	1776	3685.50	453.8	38.0	8.4
1988	2110	3621.20	472.3	45.1	9.5
1989	2253	3696.83	553.9	44.8	8.1
1990	2362	3961.40	568.5	48.6	8.5
1991	2606[R]	4497.44	853.1	60.8	7.1
1992	2985[R]	5656.78[R]	1100.2	74.4	6.8
1993	3638	7004.92[R]	1510.1	100.2	6.6
1994	4394	8955.7	1550.5	121.3	7.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 投资基金的全球化趋势

第二次世界大战后，特别是五六十年代，西方经济进入稳定与繁荣的黄金时代。七十年代后，发展中国家经济的发展也进入一个新阶段，涌现出一批新兴工业化国家。在这种形势下，一方面发达国家经济发展迅速，国际收支顺差不断扩大，富余资金不断增多；另一方面，国防投资的渠道不断增多，投资规模不断扩大；同时在关贸总协定（GATT）组织的支持下，贸易自由化浪潮席卷全球，以及以电子计算机为代表的技术革命浪潮，刷新了世界通讯技术的历史，所有这些因素都促进了投资基金在全球范围内的发展。

从五十年代开始，投资基金正式进入亚洲国家和地区运作。1951 年日本颁布实施证券信托法案，该法案参考了日本在战前积累下来的投资经验，并借鉴了英国的单位信托基金制度，从而奠定了日本现行投资基金制度的法律基础。除了 1954 年、1955 年和 1964 年因股价巨幅下跌而影响投资兴趣外，投资基金在日本的发展一直很顺利。1967 年 10 月，日本政府修订了《证券投资信托法》，决定建立委托公司独立营运制度、并改革单位信托基金制度，从而使日本投资基金制度日臻完善。之后又增订了“委托管理公司对受益人的信托规定”一条。到 1984 年 3 月底为止，日本的投资基金净资产总额达 150 兆日元。目前日本已成为世界上拥有最庞大的基金投资行业的国家之一，其实力与美国不相上下。

泰国于七十年代中期开始建立投资基金制度。1975 年 3 月，由泰国政府特许设立了一家投资基金公司，负责管理和操作国内和国外的各种投资基金。1977 年 4 月，由该基金公司参

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与设立的第一个投资基金——永盛基金（Sinpinyo Fund）宣告成立，以后几年该国又分别设立了几个投资基金，有国内基金，也有国家基金，发展势头良好。泰国政府为了加快通过投资基金吸引外资的步伐，采取了包括放宽外国人通过投资基金投资泰国股票的限制，放宽投资基金所得收益汇出的限制，减免投资基金的税收，增加投资基金的销售渠道等一系列措施，从而使泰国投资基金在八十年代末得到了空前的发展。到 1990 年底，泰国投资基金总资产达 10 亿美元，仅国家基金就有 20 多种。

台湾投资基金的发展是从 1983 年开始的。进入八十年代以后，台湾游资过剩，大多数投资者没有适当的投资工具可用。为保护中小投资者的利益，健全证券市场，台湾“财政部证券管理委员会”于 1983 年相继颁布了《证券投资信托管理办法》、《证券投资信托事业管理规则》和《华侨和外国人投资证券及结汇办法》，并于 10 月批准成立了第一家证券投资信托公司——国际证券投资信托股份有限公司，开始经营投资基金业务，并于当日在欧洲发行台湾基金（Taiwan Fund）。从 1983 年到 1986 年，证管会依照标准又陆续批准成立了光华、建弘、中华投资信托公司。每家公司都是从在境外市场发行国家基金开始，经过一段时间运行后，才批准在境内发行基金。到 1992 年 9 月底，四家公司共计募集发行证券投资信托基金 28 种，其中国外募集投资于境内市场的有 6 种，境内募集投资于国外市场的有 4 种，境内基金有 18 种。到 1992 年 9 月，这些基金的净资产值为新台币 824 亿余元。与此同时，台湾当局还设立证券投资顾问公司，批准其引进国外投资基金，供岛内投资人选购。1988 年，国际等 4 家证券投资信托公司又分别推出了面向外国证券市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国际基金，这标志着台湾投资基金业基本框架的形成。

香港于1960年成立第一个单位信托基金，受托人为汇丰银行，该基金期限为10年。1969年设立了海外投资基金。当时正值香港股市呈牛市状态，该基金一时倍受投资者青睐。但在70年代初的股市风潮中，刚起步的基金业遭受了巨大挫折。1978年6月，香港政府颁布并实施《香港单位信托及互惠基金守则》，为香港基金业提供了较为完善的监管制度，致使投资基金数目和资产总值都有大幅度上升，新的基金类型不断涌现，并且在80年代初期表现良好。表1—6列示了香港投资基金数目增长情况：

表1—6

年度	基金数目（个）
1980	69
1981	78
1982	88
1983	109
1984	126
1985	161
1986	212
1987	504

在这8年间，增长幅度为7.3倍，平均每年增加91%。

到1987年底，由于香港政局稳定、没有外汇管制、法制健全、低税率和高效率的银行业、律师业及会计服务等因素的综合作用，基金经理数目已达35个，资产总值高达106亿美元，已经成为日本以外亚洲最大的基金管理中心。日本主要为当地投资者服务，香港主要经营国家基金，为整个亚洲地区提供基金管理服务。

韩国、印度尼西亚、马来西亚、新加坡、菲律宾、印度、巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基斯坦以及南美的智利、巴西等国家和地区都先后在70年代末或80年代初开始了投资基金的发展。在不到10年的时间中，都形成了一定的规模。据法国东方汇理银行亚洲投资服务研究中心统计，到1990年底，韩国共有14个国家基金；马来西亚有9个，菲律宾有8个。尽管这一统计未把国内基金数目包括在内，但足以表明这些国家投资基金业发展的程度。

在世界经济一体化趋向日益加强的今天，发展中国家与发达国家资本金融市场融为一体已成为可能。当发展中国家利用外资的需求和发达国家投资者投资于发展中国家获取高利的需求同时提出时，投资基金的发展前景就更加诱人了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　盘根错节的大家族

——投资基金主要类种

投资基金的分类标准有很多种，目前国际上对此并没有统一的认识。美国投资公司协会根据基金投资对象的期限不同，将投资基金分为长期基金（Long－term Fund）即资本市场基金，和短期基金（Short－term Fund）即货币市场基金两种基本类型。长期基金又可以划分为股票基金（Equity Fund）、债券与收入基金（Bond and Income Fund）两种。短期基金也可进一步划分为纳税货币市场基金（Taxable Money. Market Fund）与免税货币市场基金（Taxexempt Money Fund）两种。按照美国投资公司协会的统计，目前美国投资基金的品种有 21 种之多。

不言而喻，投资基金是一个庞大的家庭或有机系统，我们不要期望用一个标准就能将其划分清楚。现代系统理论告诉我们，任何系统都是有层次的，可以针对不同的层次采取不同的划分标准。笔者认为，从四个不同的层次就可以大体上将所有的投资基金品种划分清楚，在这里我们采取的是由里及表或者说是由抽象上升到具体的分析方法，即先从投资基金的内核组织形态入手，然后再由里及表根据基金交易方式的不同、投资对象的不同以及其他方面的不同，依次对投资基金进行划分。

根据投资基金组织形态的不同，可将投资基金划分为公司型基金和契约型基金。这是对投资基金的第一个层次的划分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在第一个层次划分的基础上，根据基金交易方式的不同，即根据基金股票或受益凭证（指基金投资者持有基金资产的一种信托权益证明）是否可以赎回，将基金划分为开放型基金和封闭型基金。这是对投资基金的第二个层次的划分。

根据基金投资对象的不同将投资基金进一步划分为股票基金、债券基金、期货基金、期权基金、指数基金、认股权证基金、房地产基金、货币市场基金、贵金属基金和小型公司基金等。这是第三个层次的划分。

在第三个层次划分的基础上，还可以根据其他划分标准进行第四个层次的划分。例如，根据投资风险与收益目标的不同，可以将投资基金划分为积极成长型基金、成长型基金、成长与收入型基金、平衡型基金、收入型基金。根据投资来源和运用的地域不同，可以将投资基金划分为国内基金、国际基金、离岸基金、国家基金和地域基金等。根据基金是否收费，可以将投资基金划分为收费基金和不收费基金。根据投资计划可变更性，可以将投资基金划分为固定型基金、半固定型基金和融通型基金。根据投资货币种类不同，可以将投资基金划分为美元基金、日元基金、马克基金、英镑基金、法国法郎基金、欧洲货币单位基金等。根据投资资产的形态不同，可以将投资基金划分为证券投资基金与直接投资基金。除此以外，还有其他不同的划分标准，姑且都将其归为第四个层次的划分。事实上，任何一个投资基金都可以根据不同的标准划分为不同的种类。各类投资基金的划分如表1—7所示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资基金的种类划分

表 1—7

	第一个层次 （组织形式）	第二个层次 （交易方式）	第三个层次 （投资对象）	第四个层次 （其他标准）
投资基金	公司型基金 契约型基金	封闭型基金 开放型基金	股票基金 债券基金 期货基金 期权基金 房地产基金 …… …… 等等	积极成长型基金 成长型基金 成长与收入型基金 …… 国家基金 离岸基金 …… 等等

1. 第一个层次：按照组织形态的划分

A. 公司型基金

公司型基金（Corporate Fund）依公司法成立，通过发行基金股份将集中起来的资金投资于各种有价证券。公司型投资基金在组织形式上与股份有限公司类似，基金公司资产为投资者（股东）所有，由股东选举董事会，由董事会选聘基金管理公司，基金管理公司负责管理基金业务。公司型基金的设立要在工商管理部门和证券交易委员会注册，同时还要在股票发行和交易所在地登记。

公司型基金的组织结构主要有以下几个方面当事人：基金股东、基金公司、投资顾问（Investment Adviser）或基金管理人（Fund Manager）、基金保管人（Custodian）、基金转换代理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人(Transfer Agency)、基金主承销商(Principal Underwriter)。基金股东指基金股票的持有者。基金公司就是基金本身，按照股份公司组织形式建立，基金公司可分为封闭型基金公司与开放型基金公司两种。封闭型基金公司是指公司发行的股份数量是固定的，以后不再追加资本，因此也称为固定股份基金公司；开放型基金公司是指公司只发行一种普通股票，发行数量不固定，发行之后可以根据投资者需求随时增发基金股份，因此也称为不固定股份基金公司或追加型基金公司。

实际管理和经营基金资产的是一个独立的基金管理公司，即基金的投资顾问。投资顾问所负职责和所得报酬由基金公司和基金管理公司订立的顾问协议（Advisory Contract）规定下来。投资顾问的主要职责包括：有价证券的研究分析、制定投资组合和从事日常的基金管理。基金保管人一般是银行，它的主要职责是保管基金资产及股息核算等，保管人也要同投资公司签订保管契约并收取保管费。转换代理人通常也由银行或其他金融机构承担，由基金负责基金股票的转移以及股利分配等。基金承销商负责股票发售的具体工作。基金承销商是管理公司的代理机构，负责按净资产价值购买基金的股份并按净值加佣金卖给证券交易商或其他人，再由他们负责卖给投资者。

B. 契约型基金

契约型基金（Contract Fund）是指依据信托契约（Trust Deed, or Trust Agreement or Indenture），通过发行受益凭证而组建的投资基金。这类基金一般由管理公司、保管公司及投资者三方当事人订立信托契约。基金管理公司是基金的发起人，通过发行受益凭证将资金筹集起来组成信托财产，并根据信托

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

契约进行投资；基金保管公司一般也是由银行担任，它根据信托契约负责保管信托财产，具体办理证券、现金管理以及有关的代理业务等；投资者即受益凭证的持有人，它通过购买受益凭证投资于基金，并根据其购买份额分享投资收益。基金的受益凭证是一种有价证券和基金的财产权证明。

契约型基金按设立方式可划分为现金型和垫付型两种。(1) 现金型基金 (Cash Fund)。指基金最初设立时，投资者用现金购买受益凭证，待全部发行完毕后，基金全部资本总额也就全部获得，然后基金管理公司再将基金资产交由基金保管公司保管，并进行证券投资。(2) 垫付型基金 (Appropriation Fund)。垫付型基金在最初发行时，先由基金管理公司垫付基金的资本总额用于购买各种有价证券，交由基金保管公司保管，再通过发行受益凭证筹集资金归还发起人。

C. 公司型基金和契约型基金的比较

1. 从法律角度看，二者的法律依据不同。公司型基金根据有关国家的公司成立，因此基金公司具有法人资格。公司型基金除了两个当事人，即基金公司及其股东外，其他方面的当事人之间的关系与契约型基金一样；基金公司及其股东之间的权利与义务以及基金的运作必须遵守公司法的要求；基金公司如果本身不是管理公司，则基金公司与基金管理公司之间也需要通过委托管理契约来进行规范。契约型基金根据有关国家的信托法组建，基金本身不具有法人资格。契约型基金有三个当事人，即委托人、受托人和受益人，他们之间的权利与义务以及基金的运作遵守信托法的规定。

2. 二者依据的章程契约不同。公司型基金经营信托财产凭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

借的是公司章程、委托管理契约和委托保管契约等文件。而契约型基金则凭证信托契约来经营信托财产。

3. 二者基金发行的凭证不同。公司型基金组织公司的信托财产是通过发行普通股票筹集起来的，契约型投资基金组织信托财产是通过发行受益凭证筹集起来的。前者既是一种所有权凭证，又是一种信托关系；后者反映的仅仅是一种信托关系。

4. 投资者的地位不同。公司型基金的投资者即基金公司股东，他们有权对公司的重大决策进行审批，发表自己的意见，并以股息形式获取投资收益；契约型基金的投资者是信托契约的当事人，通过购买受益凭证获取投资收益，对基金如何运用所做的重要投资决策通常不具有发言权。由此可见，公司型基金的投资者比契约型基金的投资者权利要大一些。

5. 二者的基金融资渠道不同。公司型基金由于具有法人资格，因此可以向银行借款，这比较有利于公司扩大资产规模，公司发展有雄厚的资本做保证。契约型基金因不具备法人资格，一般不通过向银行借款来扩大基金规模。

6. 二者的基金具体运作不同。公司型基金募集资金在发售证券方面有很多优势，可以迅速将股票销售完毕。这当然要对承销商和经销商支付一定费用。投资者办理股票移交手续后即成为股东。对于契约型基金而言，投资者只要向基金管理公司购买受益凭证，即可成为该基金的受益人。在基金运营中，公司型基金同一般股份公司一样，除非根据《公司法》到了破产清算阶段，一般情况下基金公司都具有永久性，这有利于公司稳定经营。从宏观经济角度看，基金公司不随意成立和终止，这有利于一个国家证券市场的稳定和国民经济的平稳发展。由于契约型基金依据信托契约建立和运作，随着契约期满基金运营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就终止，这不利于基金的长期经营，也不利于证券市场的稳定。

就两类基金的共性而言，无论是公司型基金还是契约型基金，都涉及到四个方面当事人：基金受益人或基金投资人（公司型基金的投资人包括基金公司的投资人和基金公司两个层次）、基金管理人即基金管理公司（有的基金公司本身即是管理公司）、基金保管人即基金保管公司，以及基金代理人即承销公司。它们通称为基金组织的四要素，在基金的运作过程中发挥着不同的作用。从世界基金业的发展趋势看，公司型基金除了比契约型基金多了一层基金公司组织外，其它各方面都与契约型基金相同。

2. 第二个层次：按照交易方式的划分

A. 封闭型基金

封闭型基金（Closed—end Fund）是相对于开放型基金而言的。它是指基金资本总额及发行份数在发行之前就已确定下来，在发行完毕后和规定的期限内，基金的资本总额及发行份数都保持固定不变的投资基金，因而有时也称作固定型投资基金。由于封闭型基金的股票或受益凭证不能被追加认购或赎回，投资者只能通过证券经纪商在证券交易市场进行基金的买卖，因此有人又称其为公开交易投资基金。基金收益以股利、利息和可实现的资本利得（或损失净值）等形式支付给投资者，其中可实现的资本利得是从出售高于买价的有价证券中取得的。封闭型基金的价格虽然也以基金净资产价值为基础，但更多的是反映了证券市场供求关系。通常情况下其价格或高于基金净资产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值（溢价）或低于基金净资产价值（折价），这主要是市场供求变动所致。

B. 开放型基金

开放型基金（Open－end Fund）是指基金的资本总额或股份总数可以随时变动，即可根据市场供求情况发行新份额或赎回股份的投资基金。由于资本总额可以随时追加，因此又被称为追加型投资基金。开放型基金价格根据基金净资产价值加一定手续费来确定。有时投资人不必另外购买也可以增加其基金中的资产份额。这种情况是指基金管理机构将所得的股利（包括利息）和资本利得按比例用于再投资而不是用于分配。基金投资的证券价格上升可以增加投资者所持份额的价值。

开放型基金有两种类型：收费基金（Load Fund）与不收费基金（No－load Fund）。不收费基金直接按净资产价值出售给投资者。收费基金则要雇佣证券商或其他经销商出售给投资者，因此基金的发行价格由净资产价值加一定比例的销售费用构成。不收费基金虽然不收取销售费用，但也要收取小额赎回费用，这种收费有利于投资者长期持有基金资产，但是否收费并不是判断基金表现的标准。

C. 封闭型基金和开放型基金的比较

1. 发展历史不同。封闭型基金早于开放型基金，这已为各国基金发展历史所证实。在投资基金初创阶段，人们总是希望基金运作更具稳定性，加上缺乏良好的市场环境，因此封闭型基金最先出现。到了本世纪 20 年代，证券市场上投机活动开始猖獗，许多封闭型基金也参与了投机与欺诈活动，在 1929 年经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济大危机中许多封闭型基金纷纷倒闭，此后开放型基金开始在证券市场上逐渐取得主要地位。

2. 封闭型基金与开放型基金主要区别在于基金所持份额是否能够赎回，或者基金资本规模是否可以变动。封闭型基金的持份不能被赎回，因而资本总额是固定不变的；而开放型基金的持份是可赎回的，因而资本总额是可变的。

3. 两类基金的买卖方式不同。开放型基金的投资者可以随时直接向基金管理公司购买，封闭型基金的投资者必须根据这类基金的不同阶段采用不同的购买方式。在封闭型基金刚发起设立时，投资者可以向基金经理公司或经销机构按面值或规定价格购买；当发行完毕或基金已经上市交易后，投资者则只能通过经纪商在证券交易市场上按市价买卖。因此，开放型基金的流动性要高于封闭型基金。

4. 两类基金的买卖价格不同。开放型基金买卖价格直接反映其净资产价值，不会出现折价现象，投资者投资于此类基金至少可以保持其净资产价值，这就大大降低投资风险；而封闭型基金的买卖价格却随时根据市场供求关系变化而变化，这将会对投资产生不同影响，如市价上涨时，基金买卖价格可能上涨很高，这时投资者的基金资产价值可能增加；反之，当基金价格下跌时，基金价格可能下跌得很低，这时投资者就要承受其资产价值的损失。因此封闭型基金的投资风险相对大一些。

5. 两类基金的买卖费用不同。在买卖封闭型基金时需要缴纳相同比率的手续费及证券交易税，这与买卖开放型基金不一样，加上买卖封闭型基金一般要通过证券商进行，因而买卖封闭型基金的费用要高于开放型基金的费用。

6. 对基金的管理公司来说，开放型基金可以随时追加资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本，基金管理公司在获取资本方面较为便利，使基金规模呈扩大趋势。基金资产规模扩大可以带来规模效益，有利于分散投资风险和参与大额投资，提高投资的平均回报率，但也容易丧失大量有利的机会；有时为维持基金稳定收益率，不得不购买部分债券，这又影响基金平均收益率。开放型基金的管理公司必须承担买回义务，因此需要保留部分现金，以应付基金赎回时的急需。这样投资基金的资本额不能100%地用于投资，从而影响基金投资收益。

另外，开放型基金资金进出频繁，不利于基金资本额的稳定，进而影响到基金经理投资决策的执行。从基金的经营表现看，由于开放型基金多限于选择流动性强的投资，加上基金不能全部用于投资，都会影响到基金的长期绩效。封闭型基金相对来说在经营上较为稳定，其资产可全部用于投资，有利于取得长期投资回报。但是由于基金价格跟随市场价格变化，基金管理公司必须及时了解市场行情做出正确投资决策，否则基金资产将面临较大风险。尽管封闭型基金资本额变动不大，具有经营稳定的优势，但另一方面也因此限制了基金发展规模，特别是当基金发展前景看好时基金不能随时追加资本，从而失去发展机会。

D. 四种组合形态的投资基金

以上所述的四种基本类型的基金通过不同组合，产生了基金市场中最常见的四种类型的基金：封闭型与契约型的结合即封闭—契约型基金；封闭型与公司型的结合即封闭—公司型基金，又称为封闭型投资公司；开放型与契约型的结合即单位信托基金；开放型与公司型的结合即共同基金。其组合方式如表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1—8 所示。在现实经济活动中，见到的往往是组合形态的投资基金，如在美国最常见的投资基金是共同基金，在英国是单位信托基金，纯粹形态的投资基金是不存在的。

组合形态的投资基金

表 1—8

	封闭型	开放型
契约型	封闭契约型基金	单位信托基金
公司型	封闭型投资公司	共同基金

3. 第三个层次：按照投资对象的划分

A. 股票基金

股票基金（Equity Fund）是一种最重要的基金品种，它以股票为主要投资对象。股票基金按股票分类可划分为优先股基金和普通股基金。优先股基金是一种可获取稳定收益和风险较小的股票基金，其投资对象以各公司发行的优先股为主，收益分配主要是股利。普通股基金以追求资本利得和长期资本增值为投资目的，基金大部分资本将投资于普通股票，只有少部分投资于短期政府债券或商业票据，以方便资本周转或适应投资机会变化。这类基金的优点是资本成长潜力较大，投资者不仅可以获得资本利得，而且还可以通过该基金使得较少的资本能够分散投资于各类普通股票，这比投资者个人直接投资于普通股票的风险要小得多。按基金投资分散化程度可将普通股基金划分为一般普通股基金和专门化基金。前者指必须把资产的75%以上分散于各类普通股票，这种基金风险相对较小。后者指把资产专门投资于某个部门、行业和地区的普通股票上，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类基金风险相对大些。

B. 债券基金

债券基金（Bond Fund）是一种以债券为主要投资对象的投资基金，其规模仅次于股票基金。债券基金基本上属于收益型投资基金，一般情况下基金定期派息。由于债券基金风险较低，其回报率往往也很低，通常比股票基金低。债券基金按投资地域可划分为国际债券基金、欧洲债券基金、美国债券基金、英国债券基金等。国际债券基金指投资于多个国家债券市场上的基金。按照币种划分，债券基金又可划分为美元债券基金、日元债券基金、马克债券基金等。这类债券基金投资组合中可能既有国内债券也有国际债券，但它们受汇率影响较大。美国债券基金按照不同发行主体可以划分为：政府公债基金（Govemment Bond Fund）、市政债券基金（Municipal Bond Fund）和公司债券基金（Corporate Bond Fund）三种类型。

C. 期货基金

期货基金（Future Fund）是一种以期货为主要投资对象的投资基金。期货是一种合约，只需缴纳5—10%的保证金即可买进全部合约，以赚取合约价差。期货市场可分为商品期货市场和金融期货市场。由于期货不仅有套期保值功能，而且是一种高收益和高风险的投资方式，只要预测准确，就可以小搏大，短期内获得很高的投资回报。著名的期货基金有宝源黄金基金、柏克莱环球资源基金等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

D. 期权基金

期权基金（Option Fund）是指以期权作为主要投资对象的基金。期权是一种合约，合约持有人在特定到期日以前用特定的价格买卖投资标的，当该投资标的市价不利时，可以放弃履行合约。在取得这项权利前，须付给合约的买方一笔权利金。进行期权交易，主要是降低风险，合约持有人在不履行合约时，最大的损失是付给买方的这笔权利金。其投资目的是为获取最大的当期收入。当期收入主要来自股利分配、出售期权的收入、买卖组合证券的期权中净短期利得及从结合购买交易中所得任何利润。期权基金风险较小，适合于稳定收入的投资者。期权交易开始出现于 1973 年；目前，其交易范围已经从股票扩大到债券、股票指数、外币以及其他债务凭证。

E. 认股权证基金

认股权证基金（Warrant Fund）是指以认股权证为主要投资对象的基金，该基金通过认股权证买卖，以获取资本成长。认股权证是指持有人有权在指定的期间按预定的价格购买发行公司一定数量的股份。其特点是持有者无权获得派息，也无股东的其他权益，如投票权；转换成股票的价格在到期之间的任何时候都固定不变；有固定期限，在到期前换股有效，过期作废；在股票二级市场上具有放大或杠杆作用。认股权证交易价基本上是股票市场与认股价之差。所以认股权证价格市场波动幅度要比通常的股票大几倍，投资风险也相应大几倍。当股市为多头时，认股权证资本增值能力很强；反之，股市为空头时其亏损也很严重，甚至蚀掉本金。认股权证可用作认购新股或债券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股份公司发行股票时，一般规定附送一定比例的认股权证以提高认购新股的吸引力，有助于实现筹资计划，有利于吸引更多资金，这是因为认股权证的交易价一般都高于股票发行价；当持有者行使认股权时筹资者可获得更多资金，有利于控制股权。当大股东控制股权受到威胁时可抛售部分股票，购入超过抛售股票数量数倍的认股权证，控制公司股权。

F. 房地产基金

房地产基金（Real Estate Fund）是一种主要投资于与房地产或房地产抵押有关的公司发行的股票的投资基金。按照是否直接投资于房地产可以将其划分为两类：一类是直接投资于房地产公司发行的股票上，如加拿大怡东太平洋房地产股票信托基金，就主要投资于香港和东盟各国房地产股票上；另一类是间接投资于房地产业的基金，即房地产抵押基金（Mortgage Fund），该基金主要是通过投资于房屋抵押市场而间接投资于房地产。

G. 货币市场基金

货币市场基金（Money Market Fund）是指投资于货币市场（1年以内，平均期限为120天）有价证券投资的一种基金。该基金主要投资于短期货币工具如国库券、银行大额可转让存单（Certificates of Deposit of Large Banks）、商业票据（Commercial Paper）、公司债券等短期有价证券。货币市场基金与其他投资于股票的基金的不同是：该基金的股份价格固定，通常是每股1美元。投资该基金后，投资收益就不断累积，增加投资者所拥有的股份，这与其他基金以净资产价值增值获得不同。货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币市场基金的优点是：收益高，流动性强，购买限额低，资本安全性高，并且由专家经营、管理费用低、不收取赎回费用。这些特点主要由于货币市场是一个低风险、流动性高和买卖短期债券的市场。货币市场基金按风险大小可划分为：国库券货币市场基金（Treasury Money Fund）、分散型货币市场基金（Diversified Money Market Fund）和免税货币基金（Taxexempt Money Fund）等三种类型。

H. 贵金属基金

贵金属基金（Precious Metals Fund）是一种主要投资于黄金、白银及其他与贵金属有关的证券和黄金期货的投资基金，最典型的是投资于生产成本低、开采期限长、管理也较好的金矿公司的股票。由于黄金具有保值作用，所以对投资者来说具有吸引力，尤其在美元贬值时黄金基金有很大的成长潜力。投资者投资于黄金基金比直接购买黄金更有利，这是因为在金市看好时金矿公司赚钱，投资者可以分配到股利，并且基金分散投资于各国金矿公司，也是购买黄金无法实现的。

I. 小型公司基金

小型公司基金(Small Companies Fund)又称新兴成长基金(Emerging Growth Fund)。该基金以追求资本成长而不是当期收入为目的，主要投资于新兴产业中具有成长潜力的小公司或高成长潜力行业（如高科技）的中小公司发行的股票。在很多情况下，基金投资的小型公司的股票比那些已经稳定的老公司股票具有更好的发展前景，因此成长潜力很大。但是小公司的股票也具有较高的风险，因而这类基金也属于高风险基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 第四个层次：按照其它标准的划分

A. 积极成长型基金、成长型基金、成长与收入型基金、平衡型基金、收入型基金

积极成长型基金。积极成长型基金又叫高成长基金、资本增值型基金、最大成长基金或高高基金（Go－go Fund）。这种基金追求资本的最大增值，通常投资于有高成长潜力的股票或其他票券上。一般来说，这类股票付很少的股利或者根本不付利息；公司为了追求成长，把盈利全部或大部分用于再投资。评价积极成长型基金的表现，可以用爬得高、跌得惨来形容，大多数的这类基金在多头市场时比其他类型的基金表现都好，而在遇到“熊市”时，则会跌得很惨。

成长型基金。成长型基金主要投资于成长股票。所谓成长股票，属于一种普通股票，是指其股市价格预期上涨速度快于一般公司的股票或快于股市价格综合指数的股票。由于这些股票的上市公司通常将收入用于再投资，实现资本增值，成长型基金因此将获得利益。它又可分为稳定成长型基金和积极成长型基金。稳定成长型基金一般不从事投机活动。当证券市场出现异常时，这种基金将采取股票或股票指数选择权交易的方式回避风险。在成长型基金中，虽然是追求资本的长期增值，要求稳定、持续的长期增长，但是不同基金的风险程度是大不相同的。

成长与收入型基金。成长与收入型基金把实现资本增值和提高现金收入作为共同的目标，一般投资于声誉较好并能长期稳定地支付现金和股利的公司。通常在股市出现多头时，收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与成长型基金的反应滞后，但当市场衰退时，它们则不受行情的影响，所以是长期投资者保持投资稳定的最好选择。这种基金所赋予的现金收入，无论是支付现金还是再投资都要全部征税。作为投资于这类基金的投资者，主要是追求当期收入和长期资本增长，因此最适合于资金不多的中小投资者。

平衡型基金。平衡型基金将资产分别投资于两种不同特性的证券上，并在以取得收入为目的的债券及优先股和以资本增值为目的的普通股之间进行权衡。这类基金采取混合投资方式，稳定性较好，而且股利和股息都较高。投资者可以获得当期收入，也可以得到资金的长期成长，其缺点是成长的潜力不大，而且政府对这类基金的征税率很重。一般来讲，平衡型基金把资金的 25%到 50%投资于优先股及债券上，以确保资金的安全性，而将其余的资金投资在普通股票上。

收入型基金。收入型基金追求当期收入。它可分为固定收入型基金和股票收入型基金两类。相比而言，固定收入型基金的获利率较高，但长期成长的潜力很小，利率波动时净资产价值较易受到影响；而股票收入型基金则成长潜力较大，但经常受到股市波动的影响。收入型基金一般较受退休者的欢迎。

B. 国内基金、国际基金、离岸基金、国家基金、镜子基金、中外合作基金

根据基金资本来源和运用的地域的不同，可以将基金做如下分类(见表 1—9)：基金资本来源于国内并且运用到国内金融市场上的基金称为国内基金(Domestic Fund)；基金资本来源于国内但运用到境外的基金称为国际基金 (International Fund)；既投资于国外金融市场，又投资于国内金融市场则称为环球基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金(Global Fund);基金资本从国外投资者那里筹集并运用于国外金融市场的基金称为离岸基金(Off－shore Fund),离岸基金的特点是两头在外;基金资本从国外投资者那里筹集运用于国内金融市场的基金叫国家基金(Country Fund)。见表1—9。本书中的国内与国外都是相对基金设立的公司所在地而言的。

表1—9

基金类型	资金来源	资金运用
国内基金	内	内
国际基金	内	外
离岸基金	外	外
国家基金	外	内

一般而言,国内基金在一国基金市场上应该占据主导地位。由于各国经济和金融市场发展的不平衡性,因而不同国家会有不同的投资回报,通过国际基金的跨国投资可以为本国资本带来更多的投资机会。国际基金有国际股票基金(International Equities Fund)、国际债券基金(International Bond Fund)和环球商品基金(Global Commodity Fund)等种类。国际股票基金又可分为优质股票基金、中小型股票基金、高技术产业股票基金和认股权证基金;国际债券基金可以分为美元债券基金、英镑债券基金、欧洲货币基金等;全球商品基金又可分为黄金基金、能源基金、资源基金。离岸基金的资产注册登记不在母国,而是在母国以外的地方。为了吸引全球投资人的资金,离岸基金一般都在素有"避税天堂"之称的地方注册,如卢森堡、开曼群岛、百慕大等,因为这些国家和地区对个人投资的资本利得、利息及股利收入都不课税。加之,将个人资产寄存国外具有较高的安全性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与国际基金相反，一些发展中国家为了充分利用外资，纷纷在国外设立基金，吸引外国投资者间接投资于国内金融市场，这类基金称为国家基金。如香港新鸿基中国基金、日本山一中国股票基金等。其操作过程是以一国为特定投资对象，以国外投资者作为基金发行销售对象，采用证券信托投资方式，在发行完毕后，在国际证券市场上公开上市交易。国家基金对投资者和接受投资者都有其有利处，如采用国家基金的受资国没有还本付息的债务压力，再加上投资基金一般并不干预公司的经营管理，因此不必担心本国公司为外国资本所控制。认购基金的证券不在本国境内的证券市场上交易，不会给本国证券市场带来冲击，而且国家基金操作起来简便易行，对投资者来说是一种低风险和低成本的投资方式，所以国家基金受到国内外投资者的普遍欢迎。

镜子基金(Mirror Fund)是指在国内与国外同时筹集资金，投资于同一个对象、地区和领域，这时国界就像一面镜子一样，因此，称其为镜子基金。

还有一种叫做中外合作基金，根据中方与外方在基金组织机构不同领域的合作，可以把中外合作基金划分为受益合作型、管理合作型和保管型三种基金形式。受益合作型中外合作基金股份里面同时包含有中资股份和外资股份的投资基金，它包括外国投资者直接认购在境内上市的基金受益凭证和中国投资者在国外基金市场上进行投资的两种情况。一般情况下受益合作型中外合作基金是指前者。管理合作型中外合作基金是指在基金管理方面进行中外合作的投资基金，既包括中资管理公司管理的在境外上市基金，也包括外资管理公司管理的在境内上市基金，还包括由中外合资管理公司管理的基金。通常情况下，管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理合作型中外合作基金则是指中外合资的基金管理公司管理的基金。不管这个基金管理公司在哪里注册，这个基金的出资人可以是中国人、外国人或者共同出资。保管型中外合作基金是指在基金保管方面进行中外合作的投资基金，包括中资金融机构保管境外上市基金、外资金融机构保管国内上市基金以及中外合资的金融机构保管的各种基金的情况。

C. 收费基金与不收费基金

根据买卖基金凭证时是否需要投资者支付手续费，可以将基金划分为收费基金（Load Funb）和不收费基金（No－Load Fund)。买卖手续费或销售费是指为支付基金宣传及支付经纪人佣金所收缴的费用。费用可分为两种：一是认购费，即购买基金时所交的手续费；另一是买回费，即退出基金时应付的手续费。美国称认购费为前收费（Front－end Load)，称买回费为后收费（Back－end Load)。

根据收费的多少还可以作以下进一步划分：(1）收费基金或前收费基金。在美国这类基金约占基金总数的50%，费用比率大约从4.5%到法律规定的最高界限9%不等。费用必须在基金销售时缴纳，如果进行再投资，则从股利分配中扣除。(2) 低收费基金。在美国这类基金数量很少，其费用比率大约在1%～3%之间，并且费用一般由基金机构本身承担，而不是交给经纪人。低收费基金所收费用还包括用于向投资者提供信息服务方面的费用。(3) 后收费基金。该基金向投资者收买回费，在美国这类基金大约占10%。后收费基金采用机动延期收费方法(Contingent Deferred Sales Charges)，收费开始为4%～6%，以后递减，经过4～6年后就不再收费。延迟付费不必按前收费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金那样付给经纪人或经销商佣金。(4) 12b－1 费基金。80 年代以后美国证券交易委员会根据其 12b－1 规则，批准一种叫 12b－1 收费基金，允许基金以其资产支付广告和销售费用，以吸引更多的投资者。(5) 杂合收费基金 (Miscellaneous Load Fund)。该基金是少有的收取特殊费用的基金，如认购费、帐户维持费和退出费。(6) 不收费基金。该基金仅收取少量买回费 (1%)，以防止经常性的买回，除此之外不再收取任何费用。

D. 固定型基金与融通型基金

根据基金投资计划编定是否可变更，将基金划分为如下几类：(1) 固定型基金 (Fixed－Fund)。这是指基金投资于证券的计划一经编定，不论其价格如何变化，除非证券发行公司合并或撤销，基金管理公司不得通过出卖等方式任意改变已编入计划的证券资产。这类基金的优点是投资者可以清楚了解其资本投资对象和最终资本收益状况；另外，它还能对证券市场起到稳定作用。其缺点是基金资产运营与管理缺少必要的弹性，因此会丧失很多基金成长的机会，对于投资者来说是一种机会损失。固定型基金比较适合于价格波动不大和运行平稳的证券市场。(2) 融通型基金。这是指基金经理可以根据证券市场变动情况，自由决定其证券投资的对象，出售并变更所编入的证券内容和结构。这类基金赋予基金经理更大的自由权。(3) 半固定型基金 (Semi－fixed FUnd)。这是一种介于上述两类基金之间的投资基金。这类基金在投资计划编写后，基金经理可在一定条件和范围内（如事先赋予在特定评判资产中有选择权）变更证券组合的部分内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

E. 雨伞基金与基金中基金

雨伞基金（Umbrella Fund）通常是在一个母基金之下设立若干个子基金，基金的各子基金独立进行投资决策。其最大特点是在基金内部可以为投资者提供多种投资选择，方便投资者转换基金，以此来吸引投资者。由于市场行情的变化和投资者自身投资需求的改变，都可能导致投资者进行基金种类的再选择，而转换基金总是需要时间和费用，并且容易失去投资机会。有了雨伞基金就可以避免这种情况发生，投资者可以在雨伞基金中随时转换又不需要支付转换费。该基金的种类越多，并且绩效越好，能够为投资者提供的选择余地就越大，基金的吸引力就越大；反之，如果基金品种单调，并且绩效又差，则不利于吸引投资者。

基金中基金（Fund of Fund）是一种以其他投资基金的受益凭证或股票为投资对象的投资基金。其优点是具有双重保护功能，即双重的专家经营和双重的分散风险，这保护了投资者的利益。不利之处是加大了投资者的投资成本。基金中基金向投资者收取首次认购费用，这实质上是由投资者承担双重的投资成本，因此减少了投资收益。

两类基金的不同之处在于，雨伞基金不是基金，基金中基金却是一种类型的基金；另外，基金中基金是否转换基金由基金经理做决定，而雨伞基金则完全由投资者决定。

F. 对冲基金

对冲基金（Hedge Fund）是一种利用对冲投资技巧进行投资的投资基金。基金经理在进行投资时利用股票市场上认股权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证和期货指数走势是同步的，因此两者在图上表现为直线。认股权证是一种杠杆性投资工具，本身具有放大效应，因此其走势图为非直线的而呈弧线状。当股市呈牛市指数上升时，持有认股权证所赚取的利润将超过出售期货指数所带来的损失；反之，当股市呈现熊市指数下降时，出售的期货指数所得利润大于持有认股权证的损失。因此，不论股市怎样波动，只要做好对冲都会有利可获。认股权证和期货指数均属高风险、收益稳定的基金，这种基金适合于既想保本又希望增值的投资者。

G. 套利基金

套利基金（Arbitrage Fund）是指利用套利技巧进行投资的一种基金。证券套利是证券商利用两个证券市场上某种证券差价，或利用同一市场某种证券的现货价与期货价之差进行套利。只要掌握套利技巧，基金就能盈利，且风险可降到零，每年基金资产回报率可望达到25%以上。目前，套利基金也有利用各金融市场利率之差进行套利的。套利基金运作也是有前提的，首先是必须有各个金融中心某种证券或汇率差价存在，套利基金才有可能获取收益。由于现代化的通讯设备发展，使各个金融市场间的差价不大，最多相差不过千分之几，利用套利技巧也只赚取微利。不过这种交易周期很短，只用几分钟即可完成，因此可增加交易次数来积少成多。其次，必须进行大宗交易，方可在扣除交易费和人工费之后有所剩余。套利基金也属于低风险和收益稳定的投资基金。

H. 创业基金

创业基金（Venture Fund）是一种以未上市公司股票为主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要投资对象的投资基金。与其他基金的不同点在于，该基金不投资于上市公司发行的股票，而是投资于未上市公司，甚至尚在构思中的公司股票。创业基金对于需要融资又没有上市的公司来说是一种最佳的融资方式。创业基金的投资是根据公司发展阶段而做出投资考虑的。一般公司的发展可分为四个阶段：(1) 筹办期。即公司尚处于初步构思，产品也只处于研究开发中，此时公司资金主要来自企业家自身。(2) 创建期。公司已正式运作，产品或服务已在发展并进行投资。虽然该阶段资本需求量大，但公司经营风险也最大，随时有倒闭破产的可能。(3) 扩展期。公司已有业绩纪录，一切尚待扩展，如资本增加、市场开拓扩大等。(4) 成熟期。公司已能稳定经营，这一阶段的融资是为上市做准备。创业基金一般只在公司发展后两个阶段上才为该公司融资。因为在第三个阶段公司已有销售额和盈利能力，又急需大量投资，这时创业基金进行融资已有较大把握。在第四个阶段公司发展规模已较大，盈利水平已达到一般公司的水平，但公司资本仍不能使公司高速增长，创业基金对其融资是一种好的选择。一旦公司实力增加，便可申请上市。创业基金投资的重要目的是为了在公司上市后，出售其所持股份以获得增值，因此创业基金的投资总是与企业包装和企业并购活动相伴而行的。

I. 指数基金

指数基金(Index Fund)是20世纪70年代以来出现的新的基金品种。为了使投资者能获取与市场平均收益相接近的投资回报，产生了一种功能上近似或等于所编制的某种证券市场的价格指数的基金。该基金的特点是它的投资组合等同于市场价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格指数的权数比例，其收益随着当期的某种价格指数上下波动。当某价格指数上升时基金收益增加，反之基金收益减少。基金因始终保持当期的市场平均收益水平，因而收益不会太高，也不会太低。同时基金风险由于基金本身具有的特殊功能而被分散掉，因此这类基金适合于稳健的投资者。

总之，投资基金在其类别上是极为复杂的。您在投资之前，若能对投资基金大家族的每一个成员都逐一“拜访”一下，相信，会对您将来进入投资基金领域并取得成功，不无裨益！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

海上明月共潮生

——中国投资基金浮出水面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 步步为营

——中国投资基金发展三步曲

投资基金在我国才走过几年的探索之路，从总体上看我国投资基金仍然处于初创阶段。回顾这几年的历程，大致可分为如下三个小的发展阶段。

A. 海外中国基金的初步探索（1985～1990）

如其他发展中国家一样，我国投资基金也是从海外国家基金起步。改革开放以来，随着中国证券市场的兴起与发展，一些学者开始研究在中国引进投资基金这一新兴投资工具的可行性和必要性，与此同时，投资基金的设立活动也开始进行。1985年12月，由中国东方投资公司在香港、伦敦推出中国东方基金，推出时资产净值1700万美元。1989年5月，香港新鸿基信托基金管理有限公司推出新鸿基中华基金，投资在香港、台湾及新加坡上市的直接或间接投资在中国或与中国进行贸易的公司所发行的股票上。总的来说，从1985年第一个海外中国基金诞生，到1990年止，这一阶段中国投资基金开始从海外起步，国内还没有设立一项基金，理论上的探索与研究也十分薄弱。

B. 中国国内基金的初步发展（1990～1992）

进入90年代，国内基金市场和海外中国基金市场都有迅速发展。前者的基金券面向国内投资者销售，并以中国证券市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和实业为投资对象。1990年11月9日，法国汇理银行亚洲投资有限公司牵头设立“上海基金”，同年12月初在伦敦上市。该基金是封闭型基金，期限10年。这是第一个完全以中国为投资对象的真正意义上的国家基金。这类专门以中国为投资对象的中国基金发展迅猛，短短的两年多时间里，在香港设立的中国基金就近20个，资产总值约50亿港元。其中香港基金公会属下的会元公司设立的就达17种。1992年3月，香港景泰投资管理公司推出规模为4000万美元的“景泰深圳及中国基金”。1992年4月15日，在香港上市的中国置业基金，由中国新技术创业公司联合亚洲开发银行、香港渣打银行、汇丰银行等20多家信誉良好的金融机构合伙发起。1992年9月28日，中国国际信托投资公司与英国K.B银行联合发起成立中国投资发展基金，募集资金6000万美元，并在伦敦上市。该基金为封闭型基金，期限12年。1992年4月，摩根建富集团附属投资中国B股为主的中国基金投资公司在香港联交所上市，这是首家此类公司在联交所挂牌。1992年5月，中农信推出半开放型的投资基金，发行额8000万元。1992年11月20日，台湾上市了第一家中国内地投资基金，即厦门国际投资公司设立的厦邦开发基金。1992年12月，美国相继推出“中国基金”、“大中华基金”、“嘉泰·弗莱明中国地区基金”三大基金投资中国B股。

与此同时，国内基金的设立也十分迅速。1991年11月，中国第一家国内基金，即由深圳南方证券公司、交通银行深圳分行发起，南山区政府批准设立的“南山风险投资基金”成立，发行规模8000万元。1992年8月26日，金华市信托投资公司创立的“金信基金”在浙江金华市信托投资公司证券部按股票交易模式上市竞价交易，基金总额2000万元。1992年，以基金名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

义推出的国内金融工具主要集中在沈阳、大连、海南、武汉、北京和深圳。1992 年 4、5 月份发行了富民、通发、兴沈、公众、万利等 5 种基金受益凭证，分别于 7 月、9 月和 10 月在沈阳证券交易中心挂牌交易。5 种基金凭证共发行集资人民币 2.5 亿元。1992 年 6 月，深圳人民政府公布了《深圳市投资信托基金管理暂行规定》，并于同年 11 月批准成立深圳市投资基金管理公司，发行天骥基金 5.8 亿元。到 1992 年底，全国投资基金数量达 40 个，遍及 18 个省市，引起了社会的关注。这一阶段我国基金市场的发展特点是：先从海外中国基金开始，然后引发了国内基金市场的迅速发展，两个市场相对独立和平行发展。国内成立的投资基金绝大部分是由地方政府或中国人民银行分行批准成立的，并且组建者的初衷主要是为了集资，因而基金的运作和设立带有明显的不规范性。

C. 开始向规范化方向迈进（1993 年以来）

1993 年 1 月至 5 月，中国人民银行广东、深圳、四川等分行共批准设立基金 12 家，规模 18 亿元人民币。1993 年 2 月 23 日，广东发展银行投资基金正式上市，这是广东省首家可以正式上市的投资基金。1993 年 5 月 19 日，中国人民银行发出紧急通知，要求省级分行立即制止不规范发行投资基金和信托受益债券的做法。《通知》指出，今后投资基金的发行和上市，投资基金管理公司的设立，以及中国金融机构在境外设立投资基金和投资基金管理公司，一律由中国人民银行省（市）一级分行审查，报总行批准；未经总行批准，任何部门一律不得越权审批。《通知》下达以后到现在的 3 年时间里，各级人民银行分行未再批准设立新基金，而是把主要精力放在已设立基金的规范

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化和已批准基金的发行工作上。到1994年底，全国共有各类基金72家，市值近60亿元人民币，其中51种基金在各大证券交易中心（所）上市。

与国内基金市场形成鲜明对比，1993年以后，海外中国基金市场发展势头仍然迅猛。到1994年底，海外中国基金大约有60多家，资产规模达80亿美元，是国内基金市场容量的10倍。目前，海外各大基金管理公司和资产管理公司纷纷表示对中国市场的浓厚兴趣，组建中外合作基金的呼声越来越高。1994年7月29日，针对长达16个月的股市低迷，中国证监会举行高层专家会诊，提出三大救市措施，一是大力发展投资基金，二是试办中外合资基金管理公司，引进外资进入A股市场，三是允许证券商进行融资，其中两条涉及到基金。尽管落实三大政策尚待时日，但毕竟反映了一种发展趋势和人们的普遍呼声。

1995年中国国内基金的规模发展继续处于一种停滞状态，但是有关投资基金的学术活动仍然十分活跃。1995年11月底，由中国金融学会、深圳投资基金管理公司主办、景泰投资管理（亚洲）有限公司协办的“’95中国投资基金理论与实务国际研讨会”在深圳召开，并成立了中国金融学会投资基金研究会。1996年3月18日，深圳基金指数开始编制，基日指数为1000点，将在深圳证券交易所直接交易或联网交易的10家基金全部纳入计算范围，这是中国国内基金市场发展过程中的一个重要里程碑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 特点与局限

——中国投资基金，掀起你的红盖头

从表2—1所列示的我国一些有代表性的投资基金来看，大致可以分为4种类型：

第一种为公司型投资基金。其特点是基金本身为独立法人，自主进行基金操作与管理，另请信托人保管基金资产，基金的投资领域较宽。这类基金非常接近国际规范化的投资基金。如山东淄博乡镇企业投资基金、深圳南山风险投资基金等。它们有明确的投资方向，但为了分散风险也部分地投资于证券市场；由专门的管理公司负责经营，指定托管银行负责保管；单独立帐、单独核算，收益分配完全根据基金经营效益来确定，风险由投资者承担。

第二种，契约型投资基金。其特点是基金本身不是独立法人，而是由基金管理公司发起设立的一种独立运作、独立核算的资产；基金管理公司作为经理人负责基金资产运作，另聘请信托人保管基金资产、经理人、信托人和投资者三方的责、权、利关系通过信托契约来规定。这类基金比较接近于国际情况。如中农信证投资基金、天骥基金、蓝天基金、富岛基金等。它们由证券经营机构发行并基本投资于证券市场；基金资产单独列帐，收益单独核算，基金上体现了专家经营，但缺乏对经营的监督机制，信息披露的公开性不够。

第三种，信托受益券型基金。基金发起人绝大多数是银行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2—1

地区	基金名称	发行日期	基金规模(亿元)	批准机关	发起人	基金类型	资产组合		上市		期限	收益率(%)	每份净资产(元)	94.4.12交易价格(元)
							证券	直接投资及其它	时间	地点				
沈阳	富民基金	92.4.20	0.3	沈阳人行	沈阳北方证券	封闭/契约	22	78	92.7.30	沈阳证交	无期限	15	1.120	1.58
	通发基金	92.5.20	0.5	沈阳人行	沈阳证券公司	封闭/契约	23	77	92.9.8	沈阳证交	无期限	17	1.132	1.55
	公众基金	92.5.20	0.5	沈阳人行	建行沈阳信托	封闭/契约		100	92.10.28	沈阳证交	无期限	19	1.130	1.58
	兴沈基金	92.5.20	0.3	沈阳人行	沈阳市信投	封闭/契约	25	75	92.10.23	沈阳证交	无期限	17	1.100	1.55
	万利基金	92.5.28	0.6	沈阳人行	工行沈阳信托	封闭/契约		100	92.10.30	沈阳证交	无期限	22	1.120	1.65
	农信受益债券	92.4.1	0.5	沈阳人行	农行沈阳信托	封闭/契约		100	92.6.29	沈阳证交	15年	15	1.000	1.39
大连	利民基金	92.10.27	0.3	大连人行	大连证券	封闭/契约			92.10.27	大连证交	无限期	20		111.00
	大信受益	92.5.31	0.3	大连人行	大连信投	封闭/契约			92.10.27	大连证交	无限期	25		128.00
	农信受益	92.5.29	0.3	大连人行	农行大连信投	封闭/契约			92.10.27	大连证交	10年	25		128.00
	建信基金	92.5.31	0.5	大连人行	建行大连信投	封闭/契约			92.10.27	大连证交	5年	25		120.00
	工信可转	92.4	0.6	大连人行	工行大连信投	封闭/契约			92.10.27	大连证交	无限期	30.2		149.00
武汉	武汉基金1	91.10.4	0.1	武汉人行	武汉证券公司	封闭/契约	30	70			2年			(已结束)
	武汉基金2	92.6.8	0.5	武汉人行	武汉证券公司	封闭/契约	65	35	93.7.28	武汉证交	5年			/
	金信基金	92.10	0.4	汕头人行	汕头国投	封闭		100	93.6.22	武汉证交				1.07
	长江基金	92.4	0.2	湖北人行	湖北证券公司	封闭/契约	50	50	93.7.28	武汉证交				/
新疆	西北基金	93.2	1.0	新疆人行	新疆证券公司 君安证券公司	封闭/契约	40	60	93.10	武汉证交	5年			/
黑龙江	龙江基金	92.1	0.8	黑龙江人行	省证券公司	封闭/契约	40	60	94.3.30	天津证交				1.25
	兴隆基金	92.2	0.8	黑龙江人行	省国投	封闭/契约								
	龙银基金	92.2	0.6	黑龙江人行	中行省信托	封闭/契约								
	大众基金	92.3	0.7	黑龙江人行	农行省信托	封闭/契约								
	三江基金	92.12	0.6	黑龙江人行	佳木斯证券公司	封闭/契约								
	广源基金	92.3	0.7	黑龙江人行	建行省信托	封闭/契约								
天津	开信受益	92.9	0.28	天津人行	天津开发区信投	封闭/公司	40	60	92.12.31	天津证交	无期限	35	1.214	1.53
	创业基金	91.12.24	1.0		天津信投	封闭/公司			93.1.28	天津证交	无期限	30	1.150	1.35
北京	中农信证券	92.5.21	0.8	北京人行	中农信发展信投	开放	100			公司柜台	2年	15		
河北	燕赵基金	93.3.22	4.0	河北人行	河北农行									
	海湾基金		0.38		秦皇岛市信投		30	70	94.4.18	天津证交				
山东	淄博乡镇企业投资基金	92.12.1	1.0	人总行	中农信等5家	封闭/公司	40	60	93.8.20	上海证交	3年			1.38

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续　表

地区	基金名称	发行日期	基金规模(亿元)	批准机关	发起人	基金类型	资产组合		上市		期限	收益率(%)	每份净资产(元)	94.4.12交易价格(元)
							证券	直接投资及其它	时间	地点				
锦州	金星受益	92.5	0.4	辽宁人行	锦州金星信投	封闭			93.11	天津证交	15年	25		1.13
深圳	天骥基金	92.11.18	5.815	深圳人行	工行信托深圳投资基金管理公司	封闭/契约	35	65	94.3.21	深圳证交	10年		1.48	1.24
	蓝天基金	93.4.15	3.792	深圳人行	深圳建造/蓝天基金管理公司	封闭/契约			94.3.21	深圳证交	10年			1.25
	南山风险投资	91.10	0.8	南山区政府	南山区基金管理公司	封闭/契约	30	70			10年			
	蛇口公众投资	92.6	0.71	蛇口工业区	蛇口工业区工会	封闭/契约	60	40	94.3.21	深圳证交	5年		15.86	1.07
	君安受益	93.12	2.0	人行深圳特区分行	君安证券有限公司	封闭/契约								
广东	广发1期	92.5.29	0.5	广东人行	发展银行	封闭/契约	60	40		南方证交			1.14	
	珠海国投	93.4.10	0.5	广东人行	珠海国投	封闭/契约				南方证交			1.18	
	广发2期	93.4.10	0.5	广东人行	发展银行	封闭/契约			93.3.3	南方证交	8年		1.07	
	南方基金	93.4.10	2.0	广东人行	南方金融服务总公司	封闭/契约				南方证交				
	广证基金	94.4.17	1.0	广东人行	广东证券公司	封闭/契约			94.3.3	南方证交	10年		1.10	
	广信基金	93.4.17	1.0	广东人行	广东国投	封闭/契约			94.3.3	南方证交	15年		1.13	
	华信基金	93.4.25	1.0	广东人行	文东华侨信投	封闭/契约			94.3.3	南方证交			1.08	
	海鸥基金								94.3.3	南方证交			1.14	
海南	富岛基金	92.5.21	0.6	海南人行	海南证券公司	封闭/契约	19.2	79.8	92.8.3 94.3.21	海南证交 深圳证交	20年		1.36	1.30
汕头	汕头国投房地产收益基金	92.9.9	0.3	汕头人行	汕头国投	封闭				本市			1.08	
	银城基金	92.10.24	0.7	汕头人行	工行汕头信托	封闭			93.6.15	天津证交	无期限	25		1.25
	银海基金	92.11	0.5	汕头人行	工行汕头信托	开放			93.5.24	沈阳证交	无期限	25		1.39
	金券基金		0.6	汕头人行	汕头证券公司	封闭			93.7	大连证交	无期限	26		121.00
四川	建设基金	92.1	0.6	四川人行	建行四川信托	封闭								
	天府基金	93.1	0.6	四川人行	深圳特区证券公司	开放								

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

地区	基金名称	发行日期	基金规模(亿元)	批准机关	发起人	基金类型	资产组合		上市		期限	收益率(%)	每份净资产(元)	94.4.12交易价格(元)
							证券	直接投资及其它	时间	地点				
重庆	三峡投资基金	92.12.11	4.0	重庆人行	重庆有价证券公司/交行/工行建行信托/国投	封闭/公司	30	70	93.11	重庆证交	10年	22	1.2	
成都	高科技创业基金	93.4	0.3	成都武侯区政府	成都武侯科技公司	封闭								
成都	富华创业基金	93.4	0.3	成都成华区政府	成都成华区投资公司	封闭								
浙江	金信投资基金	92.5	0.3	金华市人行	金信投公司	封闭/契约	40	60		浙江证交	8年			
浙江	温信投资基金	92.6.8	0.1	浙江人行	温州国投	封闭/契约	40	60		浙江证交	5年			
江苏	苏建受益	92.8	0.3	江苏人行	建行江苏信托	封闭/契约	16.7	83.3	94.1.28	天津证交	12年	17		
江苏	江苏农村发展投资基金	92.8	2.0	江苏人行	农行江苏信托	封闭/契约								1.23
江苏	常信基金	92.8	0.5	江苏人行	常州市信投	封闭/契约			94.2.18	武汉证交	12年	16.5		0.99
江苏	通信基金		0.5	江苏人行	南通市信投	封闭/契约			94.1.26	武汉证交		16	1.165	/
江苏	盐信基金	92.3	0.15	江苏人行	盐城市信投	封闭	10	90	93.12.28	武汉证交	10年			/
上海	建业基金	93.9.12	1.0	上海人行	建行上海信投	封闭/契约	40	60			10年			
上海	金龙基金	93.9.12	1.0	上海人行	上海信投	封闭/契约	50	50			10年			
上海	宝鼎基金	93.9.12	1.0	上海人行	上海万国证券	封闭/契约	40	60			10年			
江西	久盛基金	92.5.11	0.29	江西人行	江西证券公司	封闭/契约	44	56	93.9.17	沈阳证交	无期限	21	1.100	1.50
江西	昌久基金	92.5	0.6	江西人行	建造江西信投	封闭	30	70	93.8.18	武汉证交	无期限	19		1.16
江西	中盛基金	92.5	0.3	江西人行	江西中国银行	封闭/契约			93.12.20	武汉证交	无期限			1.07
江西	赣农受益		0.36	江西人行	农行江西信投	封闭/契约		100	93.12.30	天津证交	无期限	22.18		1.27
江西	赣中受益		0.445	江西人行	中行江西信托资询	封闭	9	91	93.12.30	天津证交	无期限	20		1.11
陕西	陕建基金		0.5	陕西人行	陕西建造信托投资公司	封闭			92.1.28	大连证交	无期限	20		116.00
珠海	珠信基金	91.3	0.693	珠海人行	珠海国投	封闭		100	94.1.12	武汉证交	5年	10		1.02
郑州	豫源投资基金	92.12	1.0	郑州市人行	郑州投资合作基金公司	封闭	40	60		公司柜台	5年	13.06	1.130	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信托投资公司，它有少量的证券公司，不再另设经理人和信托人。其运作相当于信托存款，不单独开设帐户，与信托公司的资产混为一体；其经营者即信托投资公司本身，其收益分配与信托投资公司的总体经营成果一体化，收益浮动或固定加浮动。如沈阳的富民、公众、万利等基金和天津的创业基金等属于此种类型。

第四种，单项受益型基金。它为某一具体单位或项目发行，并用于某一具体项目，是项目投资来源的一部分，由项目本身的经营者经营。当项目完成后，集资便告结束，所有费用摊销后剩余利润即投资收益。如汕头银城基金，所筹资金主要投资于一家服装城。海南投资券也属这种类型。

众所周知，我国投资基金是在传统的计划经济体制向市场经验体制转换过程中出现的，股份制还处于试点阶段，而证券市场刚刚起步，在这一特定背景下，我国投资基金与国际标准的投资基金相比必然存在着某种程度的不规范性，在发起、设立、发行、交易和管理诸方面，都还存着若干不足和必须大力改进的地方。主要表现为：

第一，法规不健全。投资基金在我国尚处于起步阶段，还未颁布统一而系统的投资基金法规。各地设立的投资基金虽然种类繁多，但参照国际惯例运作的却不多，在操作上无法可依，营运中规范化不够。从目前的一些情况来看，许多基金演变为一种单位内部集资，仅仅指定某几个人到证券市场上投资。即使经过主管部门审批、参照国际惯例运作的基金，由于基金管理法规不健全，也很难避免行政干预。即使是已经出台的有关投资基金的管理，与国外成熟的法规相比，其内容的涵盖面也相当有限，对投资者的利益缺乏足够的保护。为了促进和保证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资基金在我国健康、稳步地发展，需要制定并完善配套的投资基金法规体系，使基金的运作有法可依。一般来说，这个法律体系应包括证券法、证券交易法、投资基金管理法、投资者保护法、投资顾问法等。在基金规范化操作方面，应力争按国际惯例运行，使基金经理人、信托人、受益人三者的关系符合法律规定，使基金的设立、发行、交易、中止等运作符合国际惯例。为此，需要在条件成熟的地区，选择一两个按国际规范运作的基金作为样本，并结合我国实际情况使之不断完善，以便进一步健全符合我国实际的投资基金营运和管理的规范体系，稳定投资基金市场和保护投资者的利益，促进我国基金业的发展。

第二，地区发展不平衡。由于我国宏观经济环境的限制和市场体系发育存在着梯度，目前国内投资基金主要集中在沿海省份和少数经济发达的大城市，而内陆地区特别是中西部的欠发达地区的基金业发展成为滞后点乃至空白点。相比之下，内地不仅经济发展缺乏资金，而且缺少吸引资金的有效工具，有闲散资金者也找不到投资的机会和渠道，长此下去会进一步拉大差距。固然投资基金业在我国各地的发展不能不顾条件地一哄而上，齐头并进，但国家制定全面的基金业发展规划，从宏观上加以调控仍然是必要的。在改革利益日益为人们所理解的情况下，经济发达地区政府和企业从促进本地经济发展目的出发，抢先建立市场机制，拓宽吸引资金和资源的路子，这无可非议，但自行发起、自定章程、自己审批、自主运作的基金投资政策可能会与国家的产业政策不相符合，也可能造成盲目引进、重复建设、效益低下的状况，最终影响国家整体的基金业发展，也影响投资者的利益。为此，投资基金在发展初期就要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实行总量控制，它作为金融工具应纳入人民银行综合信贷计划，以作为银行信贷投资的补充；对用基金投资于固定资产项目的，还应纳入计委的国民经济投资范畴，以便国家进行统一的宏观调控。同时，分地区的发行量应有所倾斜，以内地为主，沿海地区为辅，优先发展边远地区的投资基金业务，以减小内地与沿海的差距。

第三，投资者对基金认识不足。我国目前已设立了数十种投资基金，但广大投资者对基金证券同一般定义上的股票、债券的区别尚不了解。在国内证券市场需求过旺的情况下，许多投资者把基金受益凭证当作原始股股票加以抢购，把基金当作股票来炒。他们不懂得基金券上市是为了满足封闭式基金的变现要求，而不是为了满足投机要求。它的价格主要决定于资产净值，而不是上市即涨。事实上，认购基金券也是一种投资行为，需要承担基金的投资风险。特别是我国处于基金发展的起步阶段，各项法规不够健全，运作规范化程度不高，再加上缺乏公正且有权威性的会计、审计、法律等中介机构，投资者合法权益的保护也存在问题，信用风险增大。投资者如果对自己在基金中充当的角色不甚了解，不知道自己的权力和义务，便会对基金的正常运作造成困难。为此，应当为广大投资者进行投资基金知识的普及教育，系统地介绍海外基金操作规范，举办各种类型的基金知识讲座和研究会，使广大投资者了解基金的性质、种类、特点、风险和运作，全面、系统地掌握投资基金的理论和实务，促使投资基金在我国得到健康的发展。

第四，行业交流不够。海外基金的成熟与发展取决于多方面的条件，其中基金业行业协会起了重要的推动作用。例如，美国的基金联合会、香港单位信托基金公会、台湾的证券投资暨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顾问商业同业公会等，都对投资基金业的发展有着不可磨灭的功绩。美国全国证券商协会是投资基金的自律机构，它肩负着广泛的行业自律任务和推广基金的职能。该协会严格监督投资基金业活动，依照有关法规来制定并严格执行行规，有效地提高和保持基金业的良好素质和声誉，促进了美国基金业的发展。香港的基金公会是香港基金行业的社团组织，实行会员制，除基金公司会员外，还包括律师、会计师在内的联席会员，每年都选举新的委员会。这个委员会负责制定行业的政策、行规，特别是通过组织研讨会等宣传普及基金常识，大大促进了香港基金业的发展。根据这一经验，我国目前也需要成立一个组织健全、功能有效的基金行业协会，承担起组织行业内部交流的任务，尽快制定出我国统一的基金运作规范，加强基金行业人员的培训。同时，这个协会还要负责与海外基金公会联系，以促进我国投资基金业向国际化、规范化方向发展。

第五，专业人才匮乏。我国证券市场刚刚兴起，证券专业人员尚且缺乏，而投资专业人才的专业知识要求相对比证券人才高，因而我国投资基金专业人才的缺乏就更加突出。国外非常强调基金业人员的整体素质，要求高级经理须有 10 年以上的金融实务经验，并具有相当学历。目前我国各地信托投资公司、证券公司、银行等有关金融机构创立基金，其业务和管理人员大多处于摸着石头过河，边经营边学习的状态，远远不能适应基金业迅速发展的要求。为了较快地提高基金从业人员的素质，可以借鉴美国、日本、台湾等地严格考核证券商的经验，采取送出去和请进来的方式，大力培训基金业高级人材，特别要培养和选拔复合型的高层次管理人材。可以建立起对基金业经理和职员的不同等级的考试制度，也可以引进国外权威性基金职

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业证书考试制度，对合格者发给从业执照。

第六，基金市场管理薄弱。我国股市和基金市场目前还处于发育时期，政府管理机构和管理体制有待于进一步健全和理顺。从国外情况看，美国、香港的投资基金业管理机关是证券管理委员会；英国在1986年《金融服务法》出台前，由贸易部管理；《金融服务法》出台后，监管权移交给了证券及投资局；台湾地区原先是由“财政部”监管，现监管权基本上已移交给证券管理委员会。我国目前的情况是：主要管理权限在中国人民银行，同时，证券委甚至外汇管理局等也参与管理，于是出现政出多头、难以协调、效率低下的局面。因此，我国投资基金业管理既需要解决统一管理问题，也需要解决由谁管理比较合法和适当的问题。这些问题的解决将成为建立我国强有力的管理机构的前提。同时，设立投资基金后，减少了投资主体，提高了透明度，可以减轻管理难度；但是，一种潜在危险也可能加剧，即有可能使证券市场管理部门更方便、更直接地干预股市，左右股价变动，造成不可设想的后果。因此，在管理体制上要加强改革，加快金融机构企业化建设，加快法制、法规的建设。此外，鉴于我国基金业发展初期，基金各当事人关系不十分明晰的现状，有必要加强对投资基金业监督的“第一线工作者”——信托人的管理，有效制止基金经理人的“违约”行为，使基金严格按“契约”经营，从而保障投资者的利益，促进投资基金业的稳定发展。

第七，实业投资比重大。一个成熟的投资基金市场，其基金投向基本上是在货币资本市场中可以流通的不同金融商品。在我国基金投资领域综合性倾向中，又有相当比例的基金资产投向实业，其结果是基金的收益、变现和回收都没有保证，势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必损害投资者的利益。这种特点的出现，既与我国目前不发达的证券市场相适应，也与地方政府为促进当地经济建设而批准这类基金的动机有关。

第八，信托关系模糊。按照国际惯例，无论是契约型基金还是公司型基金，基金的各个当事人都应当有明确的权力、义务和责任，其中的信托关系应当非常明晰。只有这样，才能充分体现公开和公正，才谈得上保护投资者的利益。我国有相当多的基金把基金发起人、经营管理人、证券经纪人和基金保管人合于一体，让同一主体担任多个角色，这便违背了基本的信托关系。有的基金虽然在形式上作了区别，但在实质上各个当事人的利益很难区别开来，往往产生基金经理人越权现象和侵犯投资者利益的现象从而给基金的实际操作和管理带来了相当大的难度和尖锐的利益摩擦，这就影响了投资基金这种金融商品应有的可信度。

第九，公开性不够。我国目前不少基金的财务和审计制度不够健全，缺乏对基金的投资状况、财务报告的公告制度，缺乏对基金有关信息的公开披露制度。各地在基金募集前及募集后的基金资产运用的信息披露，仅限于未经严格审核的募集公告及年度财务报告，投资人无法在每月或每季定期得到有关基金资产的运作信息，尤其是大部分基金对其投向房地产及实业的资产运用状况不及时或不能及时向投资人披露，从而影响投资者对市场情况的正常判断，使投资者的正当权益得不到保障。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 光荣与梦想

——中国投资基金发展战略

1. 模式构想及其设定

在中国目前特定的国情环境中，如何发展投资基金业，这是一个新的亟待研究的课题。这里应当遵循的原则是：一方面要遵循国际惯例，特别是在基金的发起与设立、募集与交易以及运行机制等方面必须与国际惯例接轨；另一方面要体现中国特色，在管理方面特别是在对市场和行业的管理实现国民经济的宏观目标方面，要从中国的实际情况出发。据此，中国投资基金的长远发展目标应当是：区域性、分别性的市场向全国统一市场转轨；“自然演进型”市场向“政府推进型”市场转轨；多头管理市场向统一管理市场转轨；品种单一市场向多元化品种市场转换；国内市场与国际市场接轨。最终形成一个国内基金、外国境内基金、外国境外基金三者并举，开放型基金与封闭型基金二者兼顾，市场主体行为规范，符合国际惯例的统一、开放、有序竞争的投资基金市场。

A. 投资基金经营方式设定

目前国际上呈现着开放型基金迅速发展，封闭型基金逐渐萎缩的趋势，许多国家的开放型基金所占比重很大，而封闭型基金的比例很小。例如，美国90%以上的投资公司、日本绝大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数证券投资信托、英国大多数单位信托都属于开放型基金。因此，从长远看，我国投资基金经营方式的目标模式应当是开放型基金，这不仅符合国际潮流，便于与国际接轨，而且能够充分发挥开放型基金所具有的、而封闭型基金所没有的独特长处。然而，参照许多基金业发达国家的基金业发展历程，它们在起步阶段以封闭型基金为主，而在发展阶段则以开放型基金为主。例如，美国就是如此。1940 年它的基金资产价值达 6.13 亿美元，开放型基金资产价值才占其 1/4 强。随后，开放型基金资产价值的增长超过了封闭型投资公司。1980 年，封闭型基金资产为 80.53 亿美元，占开放型基金资产总额的 1/10 弱。有鉴于此，在起步阶段又应当以发展封闭型基金为主，当股市发展到相当程度或完全成熟后，再鼓励开放型基金的发展，允许封闭型基金逐渐退出基金市场。这是因为，在我国当前股市尚未完善，上市品种有限，市场容量狭小的情况下，重点发展封闭型基金可以避免基金供求失衡及其价格大起大落。一方面，封闭型基金事先确定发行总额，发行期满后不得随意增减基金券，它可以避免散户狂购或狂抛开放型基金给股市造成的不良后果；另一方面，封闭型基金的受益凭证不能卖给基金管理公司，像股票一样属于不可逆转性证券，有利于管理机构获得稳定的基金资产。而开放型基金由于可以持续发行和随时申请赎回，其规模不容易控制，赎回时又给发行者造成一定的压力。但是，当证券市场发展趋于成熟，特别是金融市场剧烈动荡时，封闭型基金流动性不强的弊病就会暴露出来，而且成为致命的弱点，就需要优先发展开放型基金。开放型基金具有很强的流动性，只要存在需求，就必须不断发售基金证券，同时承担应基金证券持有人要求随时赎回基金券的义务，它发行在外的股份数额永

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远处在变化之中，这种特性蕴含着自身迅速发展的可能性。需要说明的是，在基金业起步阶段重点发展封闭型基金的同时，也不否认设立开放型基金的必要性。因为建立开放型基金，有利于提高基金公司管理水平，有利于国内企业直接进入国际市场。在这一阶段，设立开放型基金可考虑制定一个对基金发行者和投资者都有所限制的偿还规则，以推动开放型基金的发展。在将来封闭型基金向开放型基金转变问题上，拟采取的操作步骤可以是：在封闭型基金上市 3 至 5 年后，或者由投资者召开股东大会或受益人大会决定中止上市，改为开放型基金；或者基金市价连续两个月低于资产净值 20%以上，由基金管理公司召开股东大会或受益人大会，以资产净值为买卖依据，改为开放型基金。

B. 投资基金品种设定

目前，国际上的投资基金品种已是无所不有，除了最常见的股票基金、债券（包括公司债、金融债、国债及其他公共证券）基金、货币基金以及新出现的期权和期货基金等，还有一些诸如“伞形基金”、“基金中的基金”等特殊性基金品种，而且它们在不同国家和地区又分为若干种，相互之间还可以转换。从长远看，我国投资基金品种设定应当充分体现满足不同市场全方位需要和不同投资者不同偏好的原则，趋于多样化和全面化。但是，从我国目前情况来看，我国发展投资基金业是为了拓宽吸引资金的渠道，把人们手中闲散现金和银行的储蓄存款吸引到经济建设中来，再加上发展期权和期货基金等的条件尚不具备，因此在基金品种的设定上不宜全部追随国外市场，求全求多，而应当从我国情况出发，有重点、分步骤地进行选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，国际上比较流行的货币市场基金，就不应属于我国当前基金发展的主流。这种基金是在美国高通货膨胀时期，由于市场利率过高，顺应商业银行逃避利率管理的金融创新而发展起来的。它吸收小额投资人的存款，然后积累起来，在货币市场进行投资，购买由公司、银行和政府发行的短期付息票据，如国库券、短期公司债、商业票据等。在我国，资金市场尚不发达，没有货币市场基金发育的基础。我国的企业筹资一般都通过自筹、贷款和拨款途径进行，在短期资金的筹措上，银行和政府并未面临市场的强大竞争压力，其发行的金融债券和国库券，对短期资金有一定的吸引力，不必再经过货币市场基金吸引余资再投放于这些金融工具。

目前我国短缺的是长期建设资金，发展投资基金的目的就是将短期资金转化为长期生产建设投资，使人们的投资意识由注重短期收益转向注重长期收益。为此，我们主张基金品种选择应采取国家基金和国内基金双管齐下的办法，重点扶持产业基金、车债基金和创业基金。通过组建特定产业基金和项目基金，可以为这些行业的发展、项目的建设提供资金，解决国家有限的财力不能满足重点建设项目需求的困难；通过组建国债基金，可以促进现有国债市场的进一步繁荣和活跃，为投资者提供一种具有高度安全性、流动性、收益性于一体的金融投资工具，并促进基金业在我国的创新；通过组建创业基金，特别是通过开发能源、交通、高科技农业和教育基金，可以更好地实现国家各行业发展的战略方针和宏观经济政策，为这些行业提供有效的资金来源渠道,解决这些行业长期资金短缺的问题，促进它们的发展。在这些方面，我们应当借鉴亚洲国家基金业发展的经验，加强基金市场环境建设，争取国际金融公司和海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外基金的支持。

C. 投资基金管理机构设定

投资基金管理公司是基金运作体系中的核心机构。在国外，这种机构通常要具备相当的条件才能得到投资者的信任。譬如，它应当具有雄厚的资金实力，有高水平的经验丰富的专家群体，并且在国内甚至国外享有较高的声誉。我国目前尚处于基金业发展的起步阶段，要求所有的基金管理公司都一下子达到这种水平仍不现实，但从长远看，无疑应当把它作为努力的目标。

我国目前组建基金管理公司，可以通过两种途径进行：一是根据需要和可能完全新建；二是对原有的证券经营机构进行改造，建立独立的基金管理机构。这两种途径比较起来，后者更为容易。到目前为止，全国经过正式批准建立的专业证券机构（包括中央和地方的证券公司）已有数十家，兼营的证券机构（银行或信托投资公司下属的证券部）也有几百个。在它们的基金上建立基金管理机构，可以更好地发挥其资金优势和人才优势。它们在近几年的发展中，已经吸纳了相当数量的证券投资人才，这是非常宝贵的资源，是建立基金管理公司的必备条件。

我国目前组建基金投资公司，可以利用现有的证券经营机构即证券公司，不必重新设立新的机构。投资基金的投资公司是投资基金的委托公司，负责基金的投资管理和日常操作，由证券经营机构作为投资基金的投资公司，比较符合“专家经营”的基金管理要求；同时，证券经营机构作为企业和个人提供服务的中介机构，熟悉证券市场上的情况，因而比非证券经营机构更能保证投资基金的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，有一点必须强调指出，无论是在证券经营机构基础重建基金管理公司，还是把证券经营机构转变成基金投资公司，都必须保证基金管理公司和基金投资公司的独立经营，严防同一机构既办理基金业务又做证券自营买卖业务。这是因为，证券业务与基金业务是两项彼此独立的业务，相互之间存在着利害关系。如果基金管理公司是在证券经营机构基础上组建的，证券经营机构通过种种方式参与基金公司业务，例如证券机构的高级职员在基金管理公司兼职，证券经营机构擅自买卖所持的基金公司股票，都往往会出现侵害基金业务的事件，损害投资者（受益人）的利益。为确保基金公司业务的独立性，主管机关必须制定有关规则来约束证券机构的经营活动，如规定基金公司必须独立自主地拟定募集计划；受益凭证必须公开销售，不能仅由一家证券机构代理销售；股票的买卖代理按各证券机构销售受益凭证的比例分散进行；证券经营机构单设基金部门独立担负基金资产受托责任等。

在条件允许的情况下，可以试办中外合资投资基金公司，共同经营基金业务。中外合资建立国家基金可以有三种模式：一是由国内机构与国外一些著名的证券机构合作设立。由国外证券机构负责基金受益凭证的销售，销售方式遵循国际惯例，或者委托证券公司、投资银行代销、包销等。销售受益凭证所获资金汇入国家银行或国外银行在国内的分支机构，交由受托银行包管，并由国内机构进行经营。二是由国内机构自理。三是由国外有关机构出面设立，在海外销售受益凭证，筹集到资金，委托国内代理机构代为执行有关交易。目前采用的是第三种方式，但按照这种方式成立的基金不易控制，且国外证券机构对我国市场情况不了解，一切交易还必须委托中方代理人执行，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一过程中，中方代理人的背景往往影响基金经营状况，造成基金之间的不平等竞争。第二种方式还未试行，但这种方式具有明显的特点，即国内机构的国际信誉、经营经验及专业人员条件还达不到应有的要求。目前第一种方式较为理想，只是规定外资比例不超过50%为宜。这样做，一是可以利用国外、境外成功的业务管理经营经验和人才用于合营基金公司的管理，引进创办公司所必须投入的资本金；二是可以利用外方人员熟悉国际市场的交易制度和行情的有利条件，在国内外市场发行外币和本币多种形式的投资基金，使投资基金在发展过程中少走弯路。几年来，我国深、沪两地股市的探索和发展，已为组建中外合作基金培养了一批中方的对等专业性机构，如南方、华夏、国泰三家全国性的大证券公司，可以考虑有步骤地让外国投资基金以股权投资方式进入和参与，允许其投资国内证券市场和参加实业投资，而我方不承担偿付的责任，这样可以加速我国基金业的发展。

D. 投资基金监管体制设定

目前世界各国对证券市场的监督和管理体制各有特点，但大体上可以分为两种类型。一种是集中管理体制，政府根据专门立法设立全国性的管理机构，对证券市场进行有效管理，这种体制以英国和日本为代表。英国通过联邦证券交易委员会对投资基金实施全面的监督。日本则通过大藏省证券局对投资基金进行管理。另一种是自律性组织的“自我管理”本制，它不设立专门的管理机构，政府管理较少，这种体制以美国为代表。美国由贸易部下属的公司登记处兼管证券发行的登记，贸易部对投资基金也有一定的管理权。而英国的中央银行——英格兰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行只是根据金融政策的需要对一定金额以上的证券发行及投资基金受益凭证的发行行使审批权。实际上，投资基金的运作管理基本上是由伦敦证券交易所进行的。比较这两种监管体制，集中管理体制比自律机制要更为科学、有效。因为集中统一的管理机构能够超越投资基金当事人之外，更严格、公平、有效地发挥其监管作用，而靠市场的自我管理则不大可能完全控制整个市场的局面。近年来，以自律为传统的英国证券业也开始朝着政府监督和市场自我管理相结合的方向发展。1980 年通过的《金融服务法》就是英国第一次以国家立法的形式对证券业进行管理。为执行此法，英国专门成立了证券和投资委员会来掌管所有证券投资业务，包括投资基金业务。

鉴于投资基金集中管理体制的优势和中国的国情，我们建议借鉴美国的集中管理模式，建立全国统一的、有权威性的投资基金市场的监管体系。首先，要顺应各国基金主管机关逐步由中央银行向证券管理、监督机构过渡的趋势，确定我国的基金主管机关，即由国家投资基金管理委员会统一、集中管理。这个委员会由现有管理部门（人民银行、证券委、证监委等）有关专家组成，是全国投资基金市场管理的最高权力机构。其主要职责是：制定基金管理有关法规和政策；设计基金市场的整体发展规划；监督基金法规的实施；依据国家产业政策对基金发行流量及存量的总额或结构进行调整，从而引导基金市场合理配置社会资源，有效地保护投资者的合法权益，以培养投资公司对政府的信心。成立中国投资基金管理委员会意味着各管理部门权力的移交，这必须考虑有一个“缓冲”的过渡措施。为防止过渡时期出现权力真空，导致投资基金市场秩序混乱，可以考虑实行申请发起设立基金和基金上市监督分开管理的办

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法。前者由人民银行审核批准，并按基金规模或基金性质总行和省（市）分行二级审批制度；后者由人民银行牵头，会同证券委、证监会，在证券管理机构下设立专门组织机构，即“中国投资基金管理委员会”，具体监管国内投资基金市场。其职责：一是制定基金上市标准或应具备的条件；二是安排基金交易场所，形成统一的基金交易市场；三是审批基金要求上市的申请，确保上市基金的素质；四是监管行为是否符合有关文件规定，及时公布有关信息；五是对违章行为进行处罚。另外，要筹建投资基金行业自律组织。随着证券市场的发展，要选择那些成功的基金管理公司作为主体力量，筹建“中国投资基金管理公会”，并借鉴香港经验，在组织形式上实行会员制。正式会员由各地基金管理公司参加，其任务：一是制定中国投资基金执行守则；二是推广基金业务，扩大国内基金市场；三是监督基金的日常运作，使之规范化；四是出版基金管理专业刊物；五是培训基金从业人员；六是仲裁有关基金方面的纠纷；七是维护和树立基金业的良好社会声誉。最后，还要成立投资基金的评估机构。随着投资基金市场容延度（主要是指市场绝对规模和相对规模）的迅速发展，建立全国统一的基金评估机构也很重要。资产评估有利于明晰企业产权关系，强化投资公司管理，合理补偿资产，优化公司资产结构，保护国有资产，维护基金交易各方的合法权益。在西方国家，资产评估是一种广泛用于投资经营活动，涉及经济、法律、技术等多学科的综合行为。

E. 投资基金业务管理设定

目前我国投资基金业发展是在建立社会主义市场经济体制背景下进行的，是建立社会主义市场经济体系的一个有机组成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部分。从一开始，就应当把它纳入规范化操作的轨道，保证它健康、稳定地发展。我国目前投资基金业务管理应重点考虑以下几个方面。

（1）投资基金从业机构的资格

投资基金发起人必须是信誉卓越、资金雄厚的商业银行等金融机构，企业集团如果生产经营性质与基金投资方向或地区一致也可以参与发起基金。

投资基金管理机构必须是为了经营共同资金资产而成立的专门性非银行金融机构，必须有一定数额的资本金；有一定数量的具有金融管理经验的工作人员；基金经理和董事必须有良好的声誉、相当的学历和经验。

投资基金保管机构可以是经营金融业务许可的银行、信托投资公司和其他非银行金融机构；该机构必须有连续几年经营金融业务经验和盈利记录；有一定数额的自有资本和营运资金。在基金管理公司或保管公司破产倒闭时，他们的债权人不得动用基金资产。

为了严格地将基金经验公司与保管公司分离，确保基金的经营和保管分开，必须严格界定基金经验公司和基金保管公司的职能，基金经理公司负责基金运用；基金保管公司负责资产保管，两者在财务上、人事上应完全独立。还应当具体规定基金保管机构不得拥有基金管理公司10%以上的股权，不得拥有已发行的基金证券总数的一定比例以上，不能由基金管理公司或其代理人担任董事或监事。同样，基金管理公司也不得拥有基金保管公司股权的10%以上，不得投资于基金证券总数一定比例以上，不能由基金保管公司或其代理人担任董事或监事。基金保管公司对基金应专设帐户，执行经理公司投资指令，负责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产清算和资产交割，并监督基金经理公司严格执行基金公司的章程和信托契约，最大限度地保护投资者的利益。

（2）投资基金的发行、交易与收益分配

投资基金发行时必须接受主管机关的监督。由于不同投向、不同种类的投资基金发行对国民经济有不同的时滞效应，用于“短平快”项目的投资基金发行对经济有扩张性的影响，而用于回收期限长、建设周期长的建设项目基金（如投资于中长期政府债券、股票等）的发行在一定时期对经济有紧缩性的影响。因此，在经济衰退时要增加前一类投资基金的发行，以此作为扩张性经济政策的执行手段；在通货膨胀、经济过势时，则要增加后一类型投资基金的发行，以此作为紧缩性经济政策的手段。同时，投资基金特别是契约型基金，还应把基金的发行对象严格局限于居民个人和企业单位，企业单位只能运用自有资金部分或利润留成部分参与投资基金，从而尽量通过非银行资金来源融资，以减少通胀的压力；而在经济萧条时，则要求银行系统尽力扩大持有各种基金券的比重，以扩大货币供给量，刺激投资需求和经济增长。对基金发行对象的选择，是执行紧缩性或扩张性经济政策的有力措施。

基金公开发行时，应当在发行地报纸上发表招募说明书，内容应包括：基金的名称、性质，投资范围和目标，发行规模，投资限制，基金证券的发行价格和认购限额，交易或赎回的方法，基金证券的估值方法，基金费用的计算和收取，基金收益的分派和经理人报酬的提取。此外，还应包括基金经理公司和保管公司的名称、结业与清盘的期限和条件，以及主管机关规定登载的其它事项。

基金公募时，其发起人可以认购一定比例的基金证券；如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果在规定时间内没有募集到规定数额的基金，发行即告失败。

基金证券的上市交易，需要参照股票交易的管理办法，即交易必须在经主管机关批准的证券交易场所进行，确定不同类型、不同规模、不同性质的基金在什么层次的交易市场流通。第一层次是全国性基金交易市场，如深圳和上海证券交易所；第二层次是区域性基金交易市场，如各地证券交易中心；第三层次是柜台交易市场。在申请上市之前，应当向证券交易所的上市委员会提出申请，上市委员会自收到申请之日起，20个工作日内作出审批，确定具体上市日期，要严格禁止各地私自设立基金并组织交易，规范基金市场的运行。

投资基金的收益分配，目前全国尚无统一的规定，通常是每年分配一次收益，利息和现金发放给投资者，资本利得有的发放，有的则作为资产的一部分归入基金。在这方面，可以借鉴美国的经验。在美国依法令规定，95%的基金利息、股利收入和资本利得都必须分给投资者。但投资者可以作出三种选择：①领取利息和股利，资本利得滚入本金再投资；②领取资本利得，利息和股利再投资；③所有利息、股利和资本利得都再投资。所以，美国投资者可以完全享受利滚利的复合成长的好处，把分配所得换成额外的份额，不断累积资产。而国内的基金收益分配如果当年不领取，次年可一并领取，但不复计利，这就不能满足投资者“利滚利”的投资需求。

(3) 投资基金的投资限制

为了保护投资者的共同利益，投资基金必须实行资产投资组合管理。

如果是投资于股票、债券的基金，对于其所投资于股票、债券、非上市公司股权及房地产公司股权等形式的资产各规定一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定上限。

如果是投资于特殊产业或某一地区的基金，则应按招募说明书所昭示的，将一定比例的资产投入该地区的产业。

此外，还应做到：不得将一定比例以上的基金资产投资于某一单一发行人发行的各类别的证券；不得持有任一公司股票或证券发行总数的一定比例以上；未经保管公司同意，不得利用基金资产为他人担保，不得投资于无限责任的项目，不得利用基金资产进行抵押借款；不得卖空；开放型投资基金还必须保持一定比例的现金资产。

（4）投资基金的财务及其披露

投资基金管理公司必须保存所有基金的会计帐册，记录、编制帐目和报告。每个会计年度需公布两次财务报表，并在指定报刊上公布。每个会计年度的前6个月结束后60天内提交中期报告；每个会计年度结束后120天内提交注册会计师审计的年度报告。中期报告和年度报告应当符合国家的会计制度和证监会的有关规定，由基金经理公司授权的董事或经理签字、盖章。财务报表的内容应当包括：基金财务报告，基金的经营成果分析，涉及本基金的重大诉讼事项，基金证券发行数额的变动情况，经理公司应提交给股东大会审议的重大事项以及证监会要求载明的可能对基金证券的市值产生较大影响，而投资人尚不知道的重大事件。

投资基金管理公司每月10日前应向主管机关报送经基金托管人确认的其所管理的各项基金上一个月资产净值动态及上月末投资组合情况，并于每周某一天在主管机关指定的报纸上公布基金资产净值。同时，要求基金托管人复核、审查基金管理人计算的基金资产净值及该基金券在出售、发行、注销或申

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购、赎回时每一单位或股份的价格是否准确、合理，其计算方法是否符合预先规定。如果基金管理人有违规之处，托管人必须指明并说明自己采取的对策，等等。

（5）基金管理公司从业人员规范

投资基金管理公司本身是靠良好的信誉和高质量的专业水平而生存的，所以世界各国投资基金管理法规都对基金从业人员制定了特定的规范。目前我国投资基金正处于起步阶段，再加上整个市场经济体制尚待发育和成熟，相关法制还不健全，新的道德规范正在形成中，我们必须建立适合我国情况的基金从业人员规范体系。这种规范体系大致应包括两个方法：能力要求和道德要求。

在能力要求方面，可以具体规定学历要求和本专业实际工作经验的要求。专业学历通常指经济类各学科的本科或本科以上的学历；工作经历指曾在证券投资、证券投资顾问、证券商的业务及研究分析部分、银行或保险公司的投资部门工作并获得该类业务的实际工作经验。负有决策责任的高级基金管理者，应当是复合型经济管理人才。因为这种业务专业性很强，而且涉及面很广，作出这种要求是必要的；基金管理公司从业人员必须有1/3以上具备2年以上证券投资管理经验的大学本科经济类毕业生或具有相当于经济师职称的专业技术人员，我们认为这是一种最基本的要求。

在道德要求方面，可以提出独立、客观、公正、廉洁、守纪方面的职业伦理要求。独立是指基金从业人员与基金资产之间没有任何经济连带关系，在形式上和实质上都独立于其所服务和运作的对象，具有一种超然的地位和责权，其行为不受经济得益关系的左右；客观是指基金从业人员在执行投资运作业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务时，必须实事求是，不得有欺诈、虚伪行为，客观地进行投资运作。例如，在募集基金交益凭证时，不得通过诸如提供赠品、夸大宣传基金过去业绩、攻击和贬低同行、不负责任地承诺等任何方式使投资者误信而导致错误行为。公正是指基金从业人员必须具备正直、诚实的品质，公正地对待基金及管理公司之间的关系，不以牺牲基金的利益而使基金经理人或其他第三方获益。廉洁是指基金从业人员不得利用工作之便为自身谋利。守纪是指基金从业人员必须遵守有关法规，言行一致，身体力行。从世界各国基金业情况看，随着基金操作条件和设备的现代化，舞弊和作案的手段也趋于隐蔽和危害增大，必须要求基金从业人员有良好的道德品质。

2. 市场规模与目标

从发达市场经济国家的情况可以看出，随着金融业的不断创新和深化，商业银行、投资银行和保险公司已呈三分天下的发展趋势。投资基金管理是现代投资银行机构的一项重要业务。目前在中国，多数人还缺乏将投资基金与商业银行、保险业相提并论的远见卓识。1995 年以来，《中央银行法》和《商业银行法》的颁布应该说在国有专业银行商业化改革方面迈出了可喜的一步，但是全面推行现代银行（公司）制度还会有很多困难。随着《保险法》的出台，中国金融保险业可望有一个较快的发展。相比之下，中国基金业的发展显得相对滞后。目前，投资银行的发展已引起政府的高度重视，中外合资的投资银行（中金公司）已经成立。然而从一定意义上说，投资基金更加不容忽视。试想一下，如果没有充足的上市公司和投资基金股票的发行，投资银行哪来什么业务？没有投资基金的大发展，投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行的发展必将受到很大限制。

如何给中国投资基金定位，或者说中国基金业在未来中国金融体系中应该处于何等地位，这是一个非常重要和亟待解决的问题。就中国投资基金的总体发展规模目标来讲，投资基金应该是一个具备一定规模的金融产业，应该让投资基金在金融市场中发挥举足轻重的作用，使其成为一个仅次于商业银行和保险公司的重要金融机构。目前，中国投资基金市场绝对容量太小，甚至不及一般的发展中国家。但从发展的眼光看，中国投资基金市场具有极大的发展潜力。在中国，当前中国居民拥有近 4 万亿元金融资产，其中 70%以上是银行储蓄和现金，面对低利率政策和通货膨胀的威胁，迫切需要实现保值和增值。但是由于我国证券市场还很不成熟，有价证券特别是股票投资的风险很高，并且收益较低，因此居民选择具有低风险和高收益的基金市场进行投资，便是一种最佳选择。据统计，截止到 1996 年 12 月 31 日，中国投资基金市场所吸纳的资金相当于银行储蓄存款的 0.2%，相当于全国上市股票总市值的 1.0%。1991 年美国新注入股票市场的资金中约有 80%来自投资基金；1992 年美国上市公司的股票总额中个人特持有的比例由 1988 年 71%下降到 49.7%，而投资基金持有的比例则由 1988 年的 5%急剧上升到 35%；到 1993 年，纽约证券交易所拥有 2000 多个上市股票和 2000 多个基金公司，个人投资仅占全部股票市值的 20%，而基金投资则占 55%。金融作为一个服务性产业，通过其多样化的金融服务满足不同的资金需求，投资基金业就是其中具有独特运行机制的金融品种。据估计，目前全球投资基金已有 1 万多个，规模达 6 万多亿美元，已经成为国际金融中不可忽视的重要力量。美国的投资基金业已成为世界最大的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金业。到1996年底，美国大约有30%的人参与基金投资，基金总资产已达3.3万亿美元，有5000余家投资基金。美国投资基金业资产已经超过了商业银行机构的总资产，这对美国商业银行业无疑是一个严峻的挑战。国际金融领域中的这一变化趋势应该引起我们的注意。现在应该从金融发展战略高度来看我国基金业的发展，使其成为能与银行业、保险业并驾齐驱的金融产业。

3. 活动空间与定位

投资基金品种涵盖了整个金融市场，因此应该从整个金融市场内基金、境外中国基金，还可以管理“两头在外”的所谓离岸基金。如果把基金承销方面的合作也算在内，则中外合作基金的类型还会更多。投资基金是一个天生的“国际派”，在世界经济日益一体化的今天，国界对于资本流动的限制在逐步缩小，正如马克思所说，资本的天性在于运动，资本具有超越地域限制的本能。从长远观点看，中国基金市场日益向世界开放是一个必然趋势；从现实观点看，中国基金市场目前仍然十分弱小，还需要进行保护。但是保护有两种，一种是积极的，一种消极的。消极的保护是指自我封闭式发展，重复发达国家走过的曲折道路；积极的保护是指在虚心学习别人长处的基础上，通过立法手段进行限制和规范，同外方进行友好合作，从而得到共同发展。在国际金融与经济日益一体化的今天，走国际化的道路已经成为金融业发展的一大趋势。我国证券市场自建立以来就已向这个方向迈进，B股的出现就是有条件地开放我国证券市场的措施之一。对于我国投资基金而言，也应有条件地对外开放，国际化也是基金业发展的趋势，一些发展中国家已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经为我们树立了榜样。但是，有条件地开放基金市场应是一个渐进的过程。目前，我国国内基金大部分都是由我国独资的基金管理公司进行管理的，为了适应今后我国基金业国际化的需要，应有选择地让海外基金管理公司参与我国基金市场，同时也应考虑扶持我国基金管理公司到境外设立分支机构，积极参与国际基金市场的竞争。

4. 建立和完善投资基金监管机制

从各国投资基金的管理状况看，主要显示出两方面特点：一是严格的管理制度和自律的约束机制，包括对基金管理机构的约束，对托管机构的约束以及管理机构与托管机构之间的约束。如各国为了使投资基金管理机构能够做到诚实与民主管理，而不滥用权力，一般都实行投资基金行业许可核准制度，而申请者必须具备经营投资基金的能力方能得到认可。再如对托管机构所行使的职能，各国都规定将基金的财产与其自有财产严格分开，独立设立帐户，基金的财产不能作清偿债务之用，以保护投资者的利益。这些职能一般分别由证券监督管理委员会和投资基金行业公会担任。二是严格的法规管理。为了保障投资者的利益，各国证券主管机构或政府的有关部门还通过法规对投资基金的投资对象、投资数量以及基金运用方式都作出各种限制。如1940年美国颁布的《投资公司法》，对投资基金的创立、组织结构、运作以及投资公司的管理契约和主承销契约作了明确规定，并明确规定要防止证券交易中的欺诈行为，以此加强了对投资基金市场的管理。所以，为了保证我国投资基金的健康发展，必须建立和健全投资基金监督管理机制，主要包括建立和健全以证监会为主和以投资基金公会为辅的监管机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

构，以及建立一个以《投资基金法》为核心的投资基金法律体系。

5. 建立保护基金投资人利益机制

在市场经济条件下，顾客是上帝。在基金行业，投资者也是上帝，因此保护投资人的利益应该是第一位的工作。世界各国对保护投资者的利益都有法律对其进行专门规定，如在美国就有专门的《投资者保护法》，在其他基金法规中，也都有保护基金投资者利益的专门条款。在保护投资人利益方面，托管人担当着十分重要的角色。投资基金组织中基金管理人和基金保管人都是基金的受托人，但是它们承担的责任是不同的。基金托管人作为投资者利益的代表，按照基金的“信托契约”（或章程）执行对基金管理人的监督职责。目前，我国投资基金业具有两大“特色”，一是我国投资基金业刚刚兴起，投资基金管理的法规不完善，对投资基金市场管理经验不足，因此基金经理人在经营过程中容易产生越权等现象而侵犯投资者的利益。二是我国基金投资的领域具有综合性，集投资有价证券（股票、股权、债券）、房地产以及实业项目为一体，这容易导致我国投资基金业中常常出现的“投资无限制”等问题。在这种特殊情况下，有必要加强对投资基金保管人的管理，使基金严格按“信托契约”运作，有效制止基金经理人违规和侵犯投资者利益的行为，从而保障投资基金业的健康发展。与此同时，减少对投资基金市场不必要的行政干预，建立和完善财务和重要信息披露制度，建立和完善律师、会计师、投资顾问等配套管理制度，对侵害投资人利益的行为进行有效的法律制裁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 以契约型投资基金为主

A. 从世界投资基金的发展看，契约型基金正在呈上升趋势

契约型基金与公司型基金的主要区别在于，契约型基金的投资人之间是一种松散的联系，而公司型基金投资人之间通过基金公司之一组织形式紧密联系在一起。公司型基金的投资人与管理人可以合二为一，也可以分开；如果分开，二者之间要通过信托契约来维系，因此公司型基金也表现出了一种契约化的倾向。我国之所以选择以契约型基金为主，首先是因为契约型基金的发展是与我国目前证券市场的实际情况相适应的。目前，我国证券市场的特点是：投资者大多是有固定职业的工人、农民和政府工作人员，他们没有时间和精力跟踪市场的变化和关心基金本身的运作。契约型基金的投资者即受益人对如何运用基金没有发言权。故契约型基金比较适合于我国目前投资者的素质状况，通过订立信托契约委托管理人进行管理不失为一种省时省力的办法。其次，从组织形态看，契约型基金的投资者无需组建成一个法人实体，相互之间是一种松散联系，投资者进出基金比较自由。基金组建一般由管理公司发起，而公司型基金本身是一个法人，具备股份公司的所有组织机构，基金组建程序比较复杂;如果基金公司本身不具备管理公司的职能，则与基金管理公司这间比较难以协调。因此，我国投资基金发展应该选择以契约型为主的组织战略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B. 世界各国投资基金的发展经验表明，起步大都是封闭型基金

一般情况下，证券基金采用开放型，产业基金采用封闭型。这是由于投资基金发展初期，封闭型基金在通过证券商买卖时，手续费用远比开放型基金赎回股份或受益凭证所需收取的手续费低。从基金管理公司方面上，由于没有请求赎回受益凭证的压力，因而可以充分利用投资者的资金，较好地实施其投资策略，以求利益最大化。各国投资基金发展的经验，对我国投资基金的发展有着积极的借鉴作用。从发展中国家基金发展的经验看，一般以封闭型基金居多，这是由封闭型基金的两个特点决定的：一是封闭型基金经理公司没有赎回其已发行的“受益凭证”的义务，因而持股总数始终不变，筹集资金稳定可靠。二是操作方便，管理较容易。因此，目前我国都采取封闭型基金。

但是笔者认为，在目前情况下，封闭型基金与开放型基金二者不可偏废。如果说封闭型基金具有稳定的筹资和投资功能的话，那么开放型基金则有利于提高基金管理公司的管理水平，有利于国内投资基金机构直接进入国际市场。开放型基金的优点主要有：一是有利于我国金融市场国际化，通过开放型基金加强国外投资者对我国的了解，为促进证券市场的国际化打下良好基础。二是开放型基金的管理公司可以是中外合资公司，一方面国外著名的投资管理公司介入，可以带入先进的基金管理经验；另一方面国内基金管理公司能迅速进入国际金融市场。三是它流动方便，容易满足投资者的需求。此外，开放型基金还有利于国内会计制度的改善，因此，发展封闭型基金和开放型基金具有同等重要的意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据我国目前状况，结合开放型基金和封闭型基金的特点，笔者认为虽然将来我国应该采取开放—契约型基金，即单位信托基金为主的组织战略，但是近期内仍然应当选择以封闭型基金为主，这是因为：第一，目前我国投资基金赖以发展的基础是一个不成熟的证券市场，在不完善的证券市场条件下发展投资基金尤其是开放型基金，一旦证券市场发生波动，必然会波及投资基金市场。投资基金市场波动，又进一步加剧证券市场波动，从而形成恶性循环。第二，由于我国基金业起步晚，从业人员经历短，基金操作经验少，一开始就操作开放基金难度较大。第三，由于我国投资者不成熟，投资行为盲目性较大，如果一开始就实行开放型基金，投资者可能会一窝蜂地去投资基金；一旦基金市场波动，又会一窝蜂地收回基金投资。基金市场的急剧波动不利于投资基金的健康发展。第四，目前我国虽然存在证券基金，但也大量存在产业基金，证券基金可以采取开放型，而产业基金由于基金流动性差，则可能采取封闭型。从长远观点看，开放型基金应该是我国基金业的发展方向。由于开放型基金的方便性，它已日益成为各国投资者广泛欢迎的投资工具。目前我国股票市场和债券市场都已初具规模，已经具备了发展开放型股票基金和开放型债券基金的基金的基本条件。但是我们还应当为发展开放型基金积极创造更多的条件，如建立和完善投资基金法制和监管体系，培养高素质的基金管理专业人员和成熟的投资者，发展和完善我国的证券市场等，逐步发展开放型基金，使之逐步成为我国基金市场的主导力量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 产品战略

A. 实施多元化产品战略的必要性

70年代以来，随着金融竞争的加剧和金融风险的增加，投资基金也不断地进行自身调整，开始注重提高基金投资的服务质量。首先基金管理公司根据不同市场、不同投资者和不同时期投资者对风险与收益的不同偏好，推出不同价值取向的基金，如“积极成长型基金”、“成长与收入型基金”、“平衡型基金”和“收入型基金”等。其次，不断开拓基金投资新业务以方便投资者和吸引投资者，如推出雨伞基金、养老投资计划、滚动储蓄计划、子女信托基金、免税基金等。再次，推出不收费基金，即投资者不必缴纳任何认购费用和佣金。此外，美国投资基金还为众多消费者提供抵押贷款。总之，基金管理公司不断提高资产管理质量，与商业银行展开了激烈的市场竞争，投资基金开始渗透到金融市场的每一个角落，世界基金业正呈现出多样化的发展趋势。

随着我国市场化进程的深入，投资领域也发生了较大变化，各种要素市场如股票市场、债券市场、外汇市场、黄金市场、拆借市场、房地产市场、期货市场等迅速发展起来。对于中小投资者来说，由于缺乏足够的资金、时间、精力和专业知识，进入这些领域困难很多，而股票基金、债券基金、房地产基金、期货基金等基金产品能满足广大中小投资者的各种需要。另一方面，专业投资者为了做好投资组合和分散风险，也需要基金品种的多元化。多种投资基金品种的开发，以满足不同层次人们在不同区域投资的需要。因此，实行多元化的基金品种战略是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资基金发展的一个趋势。

B. 大力发展股票投资基金

目前我国已有的基金绝大部分也参与投资股票，但投资股票比例较低，这是与投资基金在股市中的应有地位不相适应的。在美国，根据投资公司协会的统计，到1995年10月份，全美投资基金资产总值达26967亿美元，其中股票基金为11898亿美元，占整个基金市场的44%，股票基金在股票市场上的占有率已超过30%。现在我国深沪股市达数千亿元市值，已经初步为股票基金的设立提供了活动舞台。如果按照发达国家股票基金在股票市场上的比例推算，我国股票基金规模也至少应该超过1000亿元人民币，相比之下，目前我国只有几十亿元的基金投资于股票市场。股票基金的设立，对于我国股市的规范化和规模化发展，对于满足投资者的需求都有积极的意义。

C. 鼓励发展创业投资基金

发展创业基金或产业基金是目前我国投资基金发展的需要。通过设立创业基金引导新兴公司上市将有助于我国股市的健康发展，主要表现在以下方面：一是目前我国股市的产业结构不尽合理：商业股比重偏高，工业股中属于夕阳工业的股票，如纺织股、机床股等比重偏高，而处于成长期的乡镇企业和高科技企业在上市公司中的比重较小。创业基金将这些新兴公司带入股市，从而使我国股市不合理的产业结构得到调整，有效发挥股市的资源配置功能。二是由于创业基金参与的公司上市后，会促使投资人更加关注公司的业绩表现，有助于将我国股市建设成为一个理性成长的股市。三是我国一些高科技企业由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于缺乏资金，难以增加自己的研究和开发力量，而创业基金推动这些企业上市能够解决资金不足的问题，因此有利于高新技术企业、民营企业和乡镇企业的发展。

另一方面，大力发展创业基金也是由具体国情决定的。首先，现阶段我国证券投资的可分析性与实业投资相比，并不具有明显的优越性。在西方发达国家，投资基金之所以主要从事证券投资，重要原因在于证券投资的可分析性远远大于实业投资的可分析性。为了保障投资者的权益，投资基金的投资对象必须具有可分析性，这种可分析性既可使投资者监督基金经理的投资行为，又可以此作为选择基金投资的依据。目前，我国证券市场的信息披露机制还很不完善，各种政策性小道消息对股市的冲击和干扰很大，不利于对证券投资进行科学分析。与证券投资相比，在相同的信息不完备的情况下，却对实业投资分析影响较小。其次，现阶段我国证券市场特别是股票市不利于投资基金分散风险功能的发挥。目前，我国证券市场处于初级阶段，总体规模较小，缺乏足够的竞争主体，没有足够的证券使基金经理进行多样化的组合投资，并且证券价格受外部因素影响较大，证券市场的系统风险占主导地位，而系统风险是不能通过证券组合消除的。这些国情决定了我国必须大力发展创业投资基金。

D. 优先发展国债投资基金

我国自1981年发行国库券48.66亿元以来，到1995年底，国债发行总量的5000亿元，为国债基金的设立提供了条件。目前我国出现的“国债组合受益凭证”是国债基金的初级形式，它以国库券做抵押，将筹集到的资金进行再投资。例如，在深圳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证券交易所上市的广证受益、海南银通、君安受益就是这种形式。由于国债组合受益凭证的“年收益率”等于“国库券票面利率”加“保值贴补率”，再加“年投资收益率”，因而具有下限保底和上限浮动的特点。但是国债组合受益凭证成为严格意义上的国债基金，还需要从很多方面进行规范。

由于国债具有长短不同的期限，因此国债基金成为连接资本市场与货币市场的桥梁。发达国家国债基金发展的经验表明，它不仅可以促进资本市场的发展，而且可以推动货币市场的发展。

优先发展国债基金是由目前我国的各种条件决定的。从发达国家的情况看，国债市场不仅是国家筹集资金的重要渠道，而且是国家调控宏观经济的有效途径。通过国债市场调控宏观经济，主要是国家财政政策与货币政策互相协调，中央银行通过买卖国债来调节货币供应量，从而影响宏观经济运行。中央银行开展公开市场业务一般要具备以下条件：一是国债市场要有一定规模，二是国债的期限结构必须合理，短期、中期和长期国债要有一定比重，三是国债二级市场交投活跃，四是有足够的金融机构参与竞争。根据发达国家国债市场情况来看，目前，我国国债市场还不完全具备上述要求，主要表现在：一是国债发行规模太小，西方国家国债发行规模一般占 GNP 的 40%以上，我国只占 10%左右，并且我国国债期限结构不尽合理，国债发行以中短期为主，长期券种较少。二是国债二级市场处于初始发育时期，国债的流通性不强。三是国有商业银行的商业化程度较低，还难以配合中央银行展开公开市场业务操作。然而，我国国债投资者一直是以个人为主，机构投资者太少。由于个人投资者较少参与二级市场的流通，使得国债市场缺乏足

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够的流通性，因此国债发行的困难较大。在发达国家，国债投资者以各种金融机构特别是商业银行为主，它们大量购买国债并广泛参与国债二级市场的运作，这与我国国债市场以个人投资者为主的现状形成鲜明的对照。但是目前我国以个人为主要投资者的状况一时还难以改变，因为国有商业银行向真正的商业银行的转变还有许多困难，其他非银行金融机构限于自身实力，也很难大量吸收国债，发展国债基金确实是现实的迫切需要。

完善国债市场、推进公开市场操作和造就国债机构投资者，都呼唤着国债基金的诞生。国债基金相对于其他证券基金品种而言，具有风险小、收益稳定并且高于当前储蓄存款利率等特点，深受现阶段广大中小投资者的欢迎。国债基金有利于集合更多的闲散资金投资于国债，有利于国债的顺利发行。如果国债基金管理机构成为国债一级自营商，则使短期国债发行易于进行。在目前实行信贷规模控制的条件下，中央银行以开展公开市场业务对计划资金流量进行调节为主要目标，国债基金在二级市场配合中央银行的公开市场操作，必然有利于货币政策目标的实现。国债基金的发展还有利于国债市场的规范化，对国债期货过度投机有一定的抑制作用，对回购交易中的买空卖空行为也会产生积极影响。当国债大规模发行时，具备一定规模和数量的国债基金，将直接承购包销一部分或相当部分规模的国债，减缓了国债大规模发行对二级市场价格的冲击，同时国债基金逐步抛售国债也会减缓国债市场价格的剧烈波动。

组建国债基金应该遵循国债基金的一般规律。首先，国债投资基金必须在规模上达到一定水平，我国目前国债基金规模至少不能低于 2 亿元人民币。其次，国债基金应为契约—开放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型基金，以满足投资人连续、长期和间接参与国债市场投资的需要。再次，国家要鼓励国债基金成为国债一级自营商，保证国债基金既有在一级市场承购包销国债的义务，也有作为二级市场做市商所应享有的权利，如有资金融通的优先权利、增加资金融通渠道、交易费用享有一定优惠等。第四，国家对国债基金的税收应与投资于非国债证券的投资有所不同，给予一定的税收优惠。第五，国债基金参与中央银行公开市场业务，中央银行在国债贴现、资金融通方面要为国债基金提供便利。总之，国债基金在我国目前已经具备了发展的各种条件，发展国债基金已经势在必行。

E. 组建货币市场投资基金

70 年代以前，基金的投资目标基本上都是围绕着资本的中长期增值进行的，投资基金主要活动于资本市场。随着金融市场环境和投资者偏好的变化，基金投资目标也发生了一定程度的变化，1974 年美国诞生的货币市场基金就是这个变化的标志。所谓货币市场基金是指主要从事货币市场有价证券投资的基金。货币市场证券是指期限为 1 年以内，信用风险较小，既具有很强的流动性又具有较好的安全性和收益性的有价证券，包括联邦政府和州政府的短期国库券、工商企业的商业票据、大额可转让存单和银行承兑票据等。货币市场基金是在利率汇率剧烈的环境下产生成长起来的，它满足了投资者对投资目标的流动性和收益性有机结合的需要。货币市场基金的不断壮大，已成为世界基金发展的另一个趋势。我国目前的情况与美国 70 年代初的情况相似，银行存款利率低于国债利率，低于市场拆借利率，与通货膨胀率持平，这正是一种货币市场基金发展的有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利经济环境。货币市场基金是以低风险经营为特征的基金品种，适合投资行为求稳意识很强的我国国民心理。加之已开始国债公开市场操作，因此我国货币市场基金将会有一个美好的前景。

F. 试行发展衍生市场基金

分散风险是投资基金特有的属性，为了避免和降低风险，基金投资目标必须分散。不仅如此，投资基金还必须充分利用现代发达金融市场的各种衍生金融工具，以规避投资风险，这是世界基金业发展的一大趋势。投资基金向衍生金融市场渗透促进了基金品种的全面化。目前世界金融市场上的股票指数期货、股票指数期权以及诸多衍生金融市场工具，为基金投资工具的全面化提供了载体。基金投资工具的全面化表现在：基金投资工具涵盖了金融市场的所有产品，以此组合出风险最小收益最大的投资基金新产品，如指数基金。投资基金向衍生金融市场渗透充分体现了投资基金的旺盛生命力。

8. 国际化战略

一般说来，世界各国利用外资可分为三个阶段，即初级阶段、成长阶段和成熟阶段。初级阶段以借贷为主，成长阶段以外资直接投资为主，成熟阶段则是以证券投资为主。从我国目前引进外资的情况看，我国正处于成长阶段，并有向成熟阶段过渡的趋势。

A. 积极发展海外中国基金

海外中国基金（国家基金）有以下特点：(1) 与从国外借款和发行债券相比，国家基金不需要还本，也不存在资金抽回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的问题；（2）国家基金由于在国外上市，其价格波动不会对我国证券市场产生大的冲击；（3）深受国外投资者和国内筹资者的欢迎，通过国家基金的形式将国外投资者和国内筹资者有机的联系起来；（4）被投资的国内企业的经营管理一般不会受到基金投资者的直接干预，企业较少受到国外资本所有者的控制。

在我国发展国家基金具有重要的意义，（1）这是因为我国仍然是发展中国家，资金短缺问题不能在较短时间内得以解决，对外开放和吸引外资将是我国的一项基本国策。国家基金无疑为我国企业提供了一条利用外资的有效途径。（2）从世界各国利用外资的经验看，大体上经历了三个发展阶段：向国外借贷是第一阶段，国外直接投资为第二阶段，基金投资和证券投资为第三阶段。目前我国外债和外商直接投资都分别达到1200亿美元，下一步应该大力发展基金投资和证券投资，以减轻我国偿债负担和缓解债务压力。（3）发展国家基金有利于推进我国企业的公司化改革和证券市场的国际化与规范化。

对于发展中国家与不发达国家之间资本介入关系而言，外国投资直接进入发展中国家的股票市场是比较困难的。因此，国外投资管理公司一般通过建立国家基金的方式作为投资者进入发展中国家的入场券。这种进入方式，一方面使外国投资者可以绕开发展中国家的外汇管理制间接进入，以此形成发展中国家投资基金发展的外部因素；另一方面，发展中国家加速本国经济增长过程中，需要筹措大量的资金，而国家基金既可以将大量外资引入本国金融市场，又不会增加债务负担，这对于解决发展中国家资金短缺问题是非常有利的。

我国属于发展中国家，发展国家基金可以起到弥补资金不足的积极作用。鉴于目前人民币尚属管制性货币，还不能自由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兑换，汇率尚未实现自由化，而中外合作基金设立和运作困难的情况下，采取发展国家基金的战略，不失为吸引外资进入中国资本市场、推动中国基金业发展的理想选择。另外，发展国家基金还有利于学习国外基金管理的经验和促进我国证券市场的国际化。

B. 中外合作基金的模式选择

说起开放中国基金市场，自然地让人想起中外合作基金。发展中外合作基金是中国基金业走向成熟与规范的必由之路。建立中外合作基金是我国吸引外资的一种新尝试，将对我国证券市场尤其是股票市场的规范化、规模化和国际化起到积极的作用。设立中外合作基金也将有助于提高我国基金业的整体素质。当然，中外合作基金的设立面临着许多需要解决的问题，主要是：法规障碍、基金采取开放型或封闭型的考虑、外汇管制障碍、我国股市自身问题对此造成的障碍。中外合作基金设立既已提出就应积极着手研究，制订法规和方案，在小范围试验后逐步推广。

目前发展保管合作型中外合作基金相对容易一些，难度较大的是另外两种。对于开放中国基金市场来说，难度越大，其重要性也就越大。我国发展受益合作型中外合作基金在一定的限制条件下是可行的，这些条件主要有：第一，对外资占有规模的比例进行限制，比如不允许外资总额超过基金规模的40%。第二，对每一个国外投资者的出资比例进行限制，比如不允许其出资额超过基金规模的10%。第三，认购的外币金额以当日外汇牌价为标准折算成人民币。第四，对外资每次抽走自己资金的30%的，抽走资金以当日外汇牌价折算成外币。当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然，还可以有其他限制。这些限制必须通过法律形式固定下来。目前，在我国发展由中方与外方共同出资的基金管理公司，对于开放中国基金市场，吸收西方先进的基金管理经验和发展壮大我国的投资基金产业有着重要的意义。将来时机成熟时，我们还可以在境外注册成立中资的基金管理公司，,由其管理在境外募集的基金。

在我国注册的中外合资基金管理公司，依据《中华人民共和国公司法》成立。当然，必须对外方在基金管理公司中的出资比例进行限制，比如不允许其超过公司注册资本的49%，否则不允许在中国注册。对于在境内募集用于中国投资的所谓中国基金，它们在中国投资如果是用于项目投资，则受中国各项产业政策约束；如果这些中国基金投资于国内证券市场，既可依据前面讲的各种限制投资于国内的基金，也可投资于国内上市公司；当然投资B股自不必说，但是应通过对外国投资者进行若干限制（类似于前面讲的对外国投资者投资于境内基金的限制），进行A股与B股的并轨。发展保管合作型中外合作基金有利于提高我国基金保管人的素质。

组建中外合作基金和中外合资基金管理公司，是我国基金业对外开放的重要步骤。在境内组建中外合资基金管理公司可以采取以下模式：一是新建模式，即新建中外合资基金管理公司，基金管理公司在境内注册。采取这种模式的优点是一切都新的，可以做到起点较高，但缺点是组建时间长，组建的成本较大，海外合作伙伴对境内合作对象缺乏了解与信任。采取这种组建模式，在股东的选择上一定要选择国际上知名度较高、信誉较好、实力雄厚的机构。二是重组模式，即在国内改组现有的某些基金管理公司，即对现有的基金管理公司的部分股权进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行出让或增资，但这部分股权比例不宜太大。该模式的好处在于组织机构现成，人员配备到位，可操作性较强，尤其对中方更为有利，既有利于控制，又能引进先进的组织管理及资产运作等方面的先进经验，有利于按照国际惯例培育出一支高水平的基金经理和专家理财队伍。

从以上二种模式的比较看，目前采取第二种模式进行试点是可行的，待时机成熟后再考虑新组建的中外合资基金管理公司。因为我国现已有不少基金管理公司，而且大多数已运作了一两年，通过重组可以带来以下好处：一是有利于对现有基金管理公司行为进行规范，解决历史遗留问题。二是可以缩短在国内摸索基金管理的时间，开创一条提高基金管理水平的新路。三是有利于发挥境内外合作各方的优势。境内基金管理公司对国内投资环境较熟，通过外资介入，技术移转可以按国际惯例运作，同时海外合作方对国际市场比较熟悉，因此双方合作的成功率较高，境内外投资者都比较欢迎。四是可以采取先局部试点，后扩大范围推广的方法，这样可以减少外资直接进入A股市场可能造成的某些消极影响。

9. 发展中国投资基金的时间安排

1993年以来，由于中国人民银行停止审批，中国国内投资基金出现了停滞不前的局面。如果这种停滞是为了加快立法进程和规范现有投资基金发展以求得将来更好的发展，那么这样做是有其道理的。然而，目前中国的证券与基金立法工作进展缓慢，现有基金运作的不规范状况并没有多少改变，这种情况不能不令人担忧。从世界基金业发展历史看，1940年美国《投资公司法》的颁布促进了美国投资基金业的大发展，其历史仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

半个世纪，一些亚太地区国家的基金业发展也不过十几年。香港作为一个国际基金管理中心，基金市场规模达 1000 亿美元，其发展也只有 20 年左右的历史。经验证明：基金业发展可以取得超常规的发展速度。在我国，应该吸取亚太地区一些国家政府推动型基金发展模式的经验，在立法先行的基础上，分步实施投资基金发展战略，争取用 20 到 30 年的时间，将我国的投资基金建设成为一个规模略低于商业银行和保险机构的第三大金融产业。具体来说，采取分三步走的发展战略。

第一步：在本世纪内的最后两年时间里，建立一个完善的证券与基金立法与监管体系，国内基金市场在现有 100 亿元人民币的基础上增长到 1000 亿元人民币，基金市场初具规模，为实现第二步发展战略打下基础。

第二步：到 2010 年，我国基金市场规模达 5000 亿元人民币，比 2000 年基金市场规模增长 5 倍，投资基金开始在金融市场中发挥不可忽视的作用。

第三步：到 2020 年，再增长 5 倍，我国基金市场规模达 25000 亿元人民币，在金融市场中发挥举足轻重的作用，成为略低于商业银行和保险机构的第三大金融产业。

其实，到下个世纪 20 年代，我国养老基金市场规模将达 30000 亿元人民币。假如 25000 亿元人民币投资基金的 1/3 被养老基金认购，则只要有 1/4（在美国，有 33%的投资基金被养老基金机构认购）的养老基金委托专业的基金管理公司进行管理，这一目标就能实现。即便是发展到这一规模，与目前美国投资基金规模相比，也只占其规模的 30%。据估计，到下个世纪 20 年代，全球基金市场可达 20 万亿美元，按照不变汇率计算，那时我国基金市场所占份额只有 6%，加上通货膨胀因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素，其份额则更低。应该注意，这里的数据估计没有包括国有资产在内，如果将国有资产委托投资基金机构进行管理的部分包括进去，则我国投资基金市场规模将更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

风起云涌

——走马中国投资基金市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 中国基金市场及其交易

1. 沈阳基金市场

A. 沈阳证券交易中心

沈阳证券交易中心（简称“中心”），经中国人民银行辽宁省分行批准设立，于1992年4月28日正式营业。

中心以会员制方式组成，为非盈利性的事业法人，注册资金人民币100万元。

中心的主要业务是：提供证券集中交易的场所，管理上市证券以及提供相关的证券市场业务服务。

会员大会是交易中心的最高权力机构；理事会为会员大会的日常事务决策机构。中心总经理、副总经理均由市人民银行任命。

中心下设的职能部门分别是：市场管理部，信息工程部，清算交割部，证券登记部，办公室，《沈阳证券》编辑部。中心目前共有工作人员31人，其中：总经理1人，副总经理2人，专业技术人员9人，管理人员13人，行政人员6人，大专以上文化程度和具有中级职称的占71%。

截止到目前为止，交易中心共有会员56家，其中，本地会员28家，异地会员28家，主要来自省内、吉林、黑龙江、北京、上海、深圳、海南、广东、江西等地从事证券业务的金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构，异地会员占中心会员总数的50%。

中心成立至今，上市的证券主要有三大类：国债，地方企业债，投资基金。

中心成立初始，采用的是“上板竞价”方式，成交依据“价格优先，时间优先”原则。为提高市场运作效率，从1992年12月起，采用了Novell网下的计算机自动交易系统，并实行了证券无纸化交易，即：从委托录入开始，一直到撮合成交、行情发送、一级清算交割、过户等均由电脑系统一次完成。为进一步提高中心交易运作手段，从1993年6月起，中心开始改造交易系统，将微机系统升级为小型机系统，升级后的小型机系统，采用的是1993年从美国HP公司进口的电脑设备HP9000/800G30计算机。整个系统具有较高的业务处理速度和极强的在线事务处理能力。撮合速度可达500笔/S。在系统设计上，中心充分考虑了配合国家建设、发展全国性的基金交易市场的要求以及与其它交易所、交易中心技术联网的可能性。

中心现有两个交易大厅，可容纳240个席位，目前每周开市5天，每天开市时间为：上午9：00～11：00；下午13：30～15：30。

中心成立至今，根据国家有关政策、法规及市场运作情况，借鉴深、沪两个交易所的做法，先后制定和修订了“交易市场业务规则”、“会员管理暂行办法”、“交易员管理办法”、“记名式投资基金、受益债券上市操作实施细则”、“基金交易帐户管理细则”等，保证了市场运作不断完善、规范。同时为提高从业人员业务水平，中心不断组织交易员培训和券商柜台业务人员培训，培训人员达数千人，为市场的规范操作培养了大量人才。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B. 沈阳基金市场主要上市基金

沈阳作为我国最早设立投资基金的城市，目前已有 8 只上市基金。它们是：(1) 农信受益债券基金。于 1992 年 4 月 1 日由农业银行沈阳信托投资公司发行受益债券 3000 万元人民币；(2) 富民基金。由工商银行沈阳北方证券公司发行富民投资基金债券 3000 万元人民币；(3) 通发基金。由交通银行沈阳证券公司发行通发基金 5000 万元人民币；(4) 兴沈投资基金；(5) 公众投资基金；(6) 万利投资基金。此外还有银海基金，它是由汕头人民银行批准，工商银行汕头信托投资公司发起，而在沈阳证券交易中心异地上市的基金。久盛基金是由江西省证券公司发行在沈阳异地上市的另一只基金。

沈阳“投资基金”的发行方式采取先购买认购证，凭认购证在一周以内认购“基金”。每个认购证 10 元，可购买 1000 元基金。基金每 10 元面额为一份。这一种受益债券和五种投资基金债券发行总面值达 2.5 亿元，1992 年 10 月 30 日前，全部在沈阳市证券交易中心挂牌上市。

农信受益债券 5 年还本，面值为 100 元。其他五种投资基金没有还本期限，除了万利基金外均不保息，只视基金的经营收益进行分红派息。其投资方向主要是各种有价证券、工商业。

沈阳上市基金的性质除银海基金为开放型外，其余均为封闭型基金。

C. 沈阳基金交易情况

在基金交易的技术运作上沈证中心的主要做法是：

(1) 无纸化交易。在沈阳交易中心上市的 7 种基金，均为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记名式。为此，中心采用设立投资人基金交易帐户并集中管理的做法，即将投资者持有的基金份额全额存入基金交易的帐户，投资者买卖基金，凭本人的基金交易帐户可办理。

(2) 基金交易采取连续竞价方式，并实施电脑自动过户。投资者将委托买卖基金指令通过券商柜台传至中心券商交易席位上，由交易员将委托指令从席位上的计算机输出传至中心电脑主机依据“时间优先、价格优先”原则撮合成交。成交行情及成交回报，可在每个交易席位上的终端机上随时显示，并将已成交的基金自动过户到投资者帐户上。

(3) 基金数量词定为“份额”，每1份面值为1元人民币，100份为一个交易单位，实行整数倍数交易。基金交易的申报价格，以1份为计价单位；报价以2份及倍数升降。零份额交易(不足一个交易单位) 放在每周的星期五市上进行，仍采用连续竞价方式。

该中心在组织基金上市审查中，拟定了中心《交易市场业务规则》、《记名式投资基金、受益债券上市操作实施细则》、《基金交易帐户管理细则》，以保障基金上市交易的公开、公平、公正三原则。

沈阳上市基金推出以来，和全国上市基金一样，一是由于这种新的投资工具不为人们所熟悉，二是受股市行情大起大落、发展不稳定的影响，走势大多情况下处于低速状态。自1994年7月，在国家采取稳定和发展股市的新措施以后，沈阳基金也走出了一条坚稳上行之路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 大连基金市场

A. 大连证券交易中心

大连证券交易中心（以下简称“中心”），经中国人民银行大连市分行批准，于1992年5月26日成立。其电子交易系统于1992年10月27日研制成功并调试投入运行，运行以来，设备工作正常，达到了技术设计要求。

大连证券交易中心属于非盈利性的事业法人，其职能是为各种上市证券提供集中交易场所，并进行管理和监督。交易中心对公开发行的证券按照国家和政府及交易所的规范化的要求，进行集中托管，完成无纸化准备工作，保障其顺利的公开上市交易，并对内部证券提供登记、集中托管、保障其规范化发行，承担保障在深圳证券交易所及其他异地交易所公开上市股票的托管、转托管、核实、过户、清算交割及分红派息业务。

机构设置为1室5部即：办公室，电脑工程部、证券交易部、财务清算部、信息调研部“证券登记部。

大连证券交易中心采用现代化电子交易系统，对各种有价证券、股票进行集中交易，公开揭示行情。电子交易系统由六个部分组成：

（1）对各种有价证券、股票进行集中储备库管理，由电脑进行自动核实、过户；

（2）录入系统由电话热线报盘，电脑适时输入，进行核实、查录、提交、反馈；

（3）遵循时间优先、价格优先的原则，由电脑自动撮合配对成交适时反馈；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）通过远程通讯X25网向外适时传送公开揭示行情，并对场内三色大屏幕及电脑进行反馈，显示行情；

（5）全天交易结束后，由电脑自动清算交割，并打印各种业务汇总表和成交明细表；

（6）管理会员系统对各会员单位及上市证券进行注册、登记、授权、检查、核实、修改完成整个系统管理。

大连证券交易中心根据证券市场的发展需要，先后制订了《交易中心投资受益证券交易规则》、《电脑操作规则》、《场上交易员守则及奖罚规则》、《财务清算规则》、《会员的管理办法》、《异地股票登记、过户管理方法》等规章。这些规章的制订充分体现了公平、公正、公开的原则，使证券交易市场有章可依，逐步做到了证券交易制度化、管理规范化，从而保障了投资者的利益。

B. 大连证券交易中心上市基金概况

到目前为止，大连证券交易中心的上市基金有利民基金、大信基金、农信基金、建信基金、工信基金和全券基金、陕建基金以及国游一期、国游二期等。其中金券与陕建为汕头证券投资公司发起和由陕西建设银行信托投资公司发起而在大连证券中心上市的异地基金。下面主要介绍利民基金、大信基金、建信基金和农信基金。

（1）利民证券投资基金。利民证券投资基金简称为利民基金。该基金由大连证券公司于1992年5月28日对外发行，发行总额为3000万元。利民基金为收益型的封闭式基金，期限为不定期。但是当发生下列四种情况之一时，基金即行终止：①基金按原发行办法运用与国家公布的规定抵触时；②中国人民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行大连分行根据有关政策与需要责令终止时；③基金运用将损害投资人利益时；④应基金发行总额半数以上的投资人请求终止时。

利民基金的投向是有价证券，发行对象为个人投资者，为了体现风险共担、利益共享的原则，大连证券公司认购基金发行总额的10%。

利民基金分配收益采取分红的办法，红利根据基金收益扣减公司管理费得出。基金分红率为红利除以基金总额乘100%得出。每年4月1日至4月30日支付上年度红利。逾期不领则将红利并入下一年度一并领取，但不计复利。

利民基金为记名式，可挂失、转让、过户。

(2) 大连信托投资公司信托投资受益证券。1992年5月28日，大连市信托投资公司向公众推出信托投资受益证券，这也是一种准基金性质的投资工具。

该受益证券发行总额为3000万元，面额为1000元，按面值平价发行。发行后两个月即可到大连信托公司证券营业部或指定地点办理转让过户手续。

该证券发行筹集的基金主要投向有价证券、工商企业和其他金融资产。

发行对象为个人。为共担风险、共享收益，大连信托投资公司认购10%的证券，并承诺不予上市转让。

证券收益由基金红利率决定。每年4月1日至5月1日为向公众分配红利时间。逾期则并入下年度，但不计息。

该证券为无限期型，但若发生下列情况之一者，可进行收盘清算：①基金适用办法与国家有关新规定抵触时；②中国人民银行大连市分行根据宏观调控需要责令终止时；③公司遇到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特殊情况不能继续营业时；④基金运用损害投资人利益时；⑤应基金发行总额半数以上投资人请求终止时。

（3）大连建设银行信托投资公司投资基金。1992年5月8日，建设银行大连市分行信托投资公司向大连市的投资者推出了大连投资基金。

大连投资基金为长期基金，但每5年要以旧券转换一次新券。在一个转换期满后3个月内均可以办理退还本金手续。过期未办的，视为继续参加。

大连投资基金为记名式，可挂失、抵押、转让和继承。每券面值500元。

该基金的投向为国债、企业债券、股票等各种有价证券和经中国人民银行批准的其他投资。

（4）大连农业银行信托投资公司受益证券。农业银行大连市分行信托投资公司发行的信托受益证券是一种准基金形式的投资工具。它于1992年5月28日对外公布发行，发行总额为3000万元。受益凭证以“千元”为单位。证券面额采用手工填写。

该信托受益证券主要投向于有良好信誉的特级(或一级)企业、有价证券以及经批准的其他金融资产，期限为10年。

红利分配每年一次，从每年的3月1日至4月1日向受益人支付。

C. 大连基金交易情况

截至1997年底，大连证券交易中心已有会员30余家、有7种投资基金证券、数种企业债券和国库券上市挂牌交易。工信基金、农信基金、大证基金、建信基金、大信基金、汕头金券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金、陕建基金、国游一期、国游二期等10种基金及证券陆续挂牌集中交易，基金上市总量达3.5亿元人民币，企业债券1亿元人民币，上市总量为4.5亿元人民币。以北京、广东、陕西、辽宁、深圳等地的大证券公司为中心会员单位。经过5年多的交易运行，区域性的基金、证券交易市场已很具规模。

从1993年初到同年7月期间上市基金的历史最好交易情况为：1993年新年伊始，受分红派息消息的影响，各种基金开始新一轮的涨势，各种基金的价位再创新高潮，涨势凌厉、价涨量增。工信再显“龙头”本色，再次冲上3.5元的高价位，其余各种基金价位也在2.5元以上，3月份成交金融达2.4亿元。分红期过后，5种基金势头趋于平稳，基金的价位基本维持在1.80～2.70元之间。

1997年底，由于原始投资者的抛压，致使金券基金高开低走，并带动大盘缓慢下降，投资者信心受挫。同时，受全国证券市场大气候的影响，基金市场进入低价盘整，高投渐趋稳定，由于无明显利好消息影响，大势一直呈现盘整局面。

大连基金市场的交易特点有三个：

第一，充分体现“三公”原则的电子化集中交易手段，严格监督的规范化交易市场，为投资者提供了公平交易的市场，保护了投资者的利益，使投资者对证券、基金市场信心倍增，增强了投资者参与市场的意识。投资活跃的大连基金市场，不仅促进了证券市场的健康发展，也带来了巨大的社会效益和经济效益，为深化改革带来了活力。

第二，信誉度较高的基金发起金融机构，具有丰富经营投资经验的金融专家经理人，严格托管监督的银行机构，优良的基金经营业绩，是基金市场的关键所在，也是投资者操作的主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要题材。经过大连证券交易中心严格审查上市的各种基金都以较好的经营业绩和稳定、丰厚的经营收益为显著特征。

第三，受全国证券市场大气候的影响，随着异地基金的不断上市及会员单位的发展，交易中心的覆盖面也由北京、辽宁、陕西、广东、深圳等省市逐步延伸向全国，同全国其他证券交易机构的联系也得到加强。大连证券交易中心正逐步突破地区界限，而成为面向全国的基金交易市场。

3. 天津基金市场

A. 天津证券交易中心

天津证券交易中心（以下简称“中心”），经天津市人民政府和中国人民银行天津市分行批准，于1992年8月28日正式开业。中心按证券交易所模式筹建，立足北方，面向全国，是具有一定规模的有价证券集中交易场所。中心是实行会员制、独立核算、实行企业化管理的事业法人。会员遍及24个省、市、自治区。上市证券品种有国家债券、金融债券、企业债券、基金债券共四大类。

B. 天津上市基金简介

到1997年底，天津证券交易中心上市的基金为9只。它们是由天津开发区信托投资公司发起上市的开信受益基金，由天津信托投资公司发起的创业基金，黑龙江省证券公司发起的龙江基金，秦皇岛市信托投资公司发起的海湾基金，锦州金星信托投资公司发起的金星受益基金，汕头工商银行汕头信托投资公司发起的苏建受益基金，农业银行江西信托投资公司发起的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赣农受益基金和中行江西信托投资公司发起的赣中受益基金。这些基金均为封闭型。其中开信受益基金为创业基金封闭式公司型基金，龙江基金、赣农基金和苏建基金为封闭式契约型基金。

C. 天津基金交易情况

截止1997年底，在天津证券交易中心上市的基金、受益券共有4种，分别是天津开发区信托投资公司发行的受益券2800万元、天津信托投资公司发行的创业基金1亿元、汕头工行信托投资公司发行的银城基金7000万元，上市总额2.38亿元。这4种上市证券均是经当地人民银行批准发行，经天津交易中心审查同意，报天津市人民银行核准后上市交易的。其交易通过计算机集中公开竞价、自动撮合、自动过户、自动清算方式进行，充分体现价格优先、时间优先原则，全部过程实现了无纸化交易。

1994年7月全国金融界高层专家会会议中，专家们提出，提出重振股市，吸引外国投资基金进入中国A股市场等三大政策。如果从长期看，随着三大政策逐步到位，中国证券市场就会跃上新的繁荣阶段，天津基金也将出现良好的前景。

4. 武汉基金市场

A. 武汉证券交易中心

武汉证券交易中心（以下简称“中心”），是由中国人民银行湖北省分行、武汉市分行联合组建的不以盈利为目的的有价证券集中交易场所。中心实行会员制，会员大会是中心的最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权力机构。中心设理事会，作为会员大会闭会期间的常设权力机构，另设监事会，对中心的业务、财务以及其他事项进行监察。中心实行理事会领导下的总经理负责制，总经理为中心的法人代表。中心于1992年4月成立以来，按证券交易所规范体系及标准建造。目前中心有形交易席位已达372个。中心根据业务需要，现设有交易管理部、清算交割部、财务部、电脑部、主机部、证券管理部、上市稽核部、办公室等8个职能部门。

中心的会员辐射全国大江南北。一大批在全国有影响的证券商成为中心甲类会员。中心会员东起上海，西至青海，南到海南，北抵哈尔滨，异地会员约占会员总数的三分之二，已形成全国性的会员网络，极大地扩大了中心证券交易的辐射面。

中心具有一流的硬件设施。中心引进了世界上主要证交所所选用的美国STRATUS XA/R300容错大型计算机，使每秒成交笔数达1000笔，联网达1000个，安全系数达99.999%。该系统具备硬件双份容错性能，为全世界五大地区（北美、南美、欧洲、中东和亚洲）的28个交易所所采用。同时，全世界大约200多家证券交易公司安装了该系统。股票交易软件采用了专门提供证券业软件的美国FEMCON公司软件，该软件是西方普遍采用的证券交易系统软件。中心的硬件和软件水平已达全国先进水平。

目前中心与会员单位之间建立了卫星通讯网络，以中心为主站，实施卫星迅道双向传输，既可发布行情，又可发送适时成交回报，卫星系统采用双备份方式提高了其运行可靠性。异地会员既能接收行情和成交回报的传输，又能在异地直接通过卫星讯道报单。

中心拥有一批优秀的管理人才。中心各项管理工作已逐步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走上正轨。各种管理办法、各项规章制度的出台标志着中心在规范化建设的进程中已不断趋于完善。

B. 基金发展状况

到1997年底，已有10余只基金在武汉证券交易中心上市。其中武汉基金、金信基金和长江基金为本地上市基金。常信、通信和盐信基金分别为江苏常州市、南通市和盐城市的信托投资公司发起，而在武汉异地上市。昌久基金和中盛基金为建设银行江西信托投资公司由江西中国银行分别发起在武汉上市的基金。珠信基金是于1991年8月由珠海人民银行发起发行，而于1994年1月12日在武汉证交中心上市的异地基金。西北基金是由新疆证券公司发起而在武汉上市的基金。上述基金均为封闭式基金，大多是契约型。下面着重以武汉基金为例简介如下。

武汉证券公司于1991年10月4日对外开办了“武汉证券投资基金”简称（武汉基金）。该基金为封闭型基金，期限为2年。发行总额为1000万元人民币。基金股采取“证券投资协议单”的形式。协议单为记名式，并有面额。每份协议单的面额为500元，共发行2万份。

武汉基金的投资对象限于城乡居民，投资者购买协议单不得超过5000元，即10份协议单。

协议单可以挂失，也可以到发售单位回赎。

武汉基金的投资目标是有价证券，其收益分配采用保息分红的办法，并按年度计算。保证按发行当年的一年定期储蓄利率计算。分红率则按当年经营收益水平确定。

武汉基金的到期年限为1993年10月。到期后，将本金退还给协议单的购买者。后来接着又发行了武汉基金2，继续交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易。

C. 基金交易情况

武汉证券交易中心是全国最大的国债交易市场，其交易量占全国国债交易总量的三分之二。中心于 1993 年 6 月 22 日开通了基金上市交易，基金主要投资于中国境内公开发行或上市的股票、认股权证及其他有价证券和实业投资、银行存款及主管机关批准的其他项目。

武汉基金交易市场具有以下特点：

（1）打破地区界限，吸收异地基金上市。目前，根据中心会员单位的要求以及基金发行迫切需要上市的现状，已吸收 6 只异地基金在中心挂牌交易。异地基金在中心上市，由于基金的经营和投资规划与本地基金有所不同，给武汉地区的投资者一种新鲜的感觉。汕头的金信基金分红派息前常处于龙头地位，西北基金由于有君安证券公司经营，大有后来居上之势。

（2）基金交易市场管理的规范化。一个成熟的基金交易市场离不开严格的规范化的管理。根据《证券投资基金管理暂行办法》的基本精神，中心基金上市、交易管理办法几易其稿，终于奠定了基金市场管理规范化的模型。在这一办法中严格规定了上市基金的形式、基金的管理体制、基金上市交易的操作程序、基金经营必须遵守的投资限制和在运行中遇到重大变动的处理规定以及对违反基金上市交易管理条例行为的处罚等一系列制度，为基金的规范运作奠定了基础。

（3）覆盖全国的会员网络和优越的交易设施。中心会员分布的区域东起上海，西至青海，南至海南岛，北抵哈尔滨，形成了一个覆盖全国 20 多个省市的会员网络。异地会员约占中心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会员总数的三分之二。为了保证基金交易的顺利运行，中心着力改善交易设施。目前第二交易厅正在运营中。新厅占地 800 平方米，每个席位配有程控电话，18 平方米的大型彩色显示屏，从美国引进的大型计算机，大大加快了中心基金交易的撮合能力，与 100 多家会员单位进行了卫星联网，便于投资者及时了解行情，掌握动态，有利于进一步扩大基金的交易规模。

5. 上海基金市场

上海基金主要是为了适应开发浦东，解决资金不足的困难而发起建立的。其基本思想是先建立以境内投资者为主要吸资对象的人民币投资基金。条件成熟时再成立以境外居民为主要吸资对象的境外投资基金。

设立人民币投资基金的思路是：人民币投资基金实行封闭型，期限为 5 年。其投资组合以介入证券市场的各类有价证券交易为主。即以证券投资为主要基金资产构成。同时，在条件允许的情况下，也适当对有关浦东开发项目进行股权投资，也可以承购企业私募的未上市股。

人民币投资基金的发行与营运由委托人、保管人、受托人具体操作，规定和约束其行为规范的主要法律文件是《证券投资基金管理暂行办法》、《基金投资信托契约》（以下简称“契约”）。受益人因购买受益凭证而成为“契约”的当事人，享有规定的权利和义务。基金可根据运营的需要，由委托人通过聘请方式设立投资顾问会。该会由从事证券、投资、咨询等行业的有关专家组成，定期或不定期地向委托人提供基金投资的经济、技术咨询，为优化基金的投资决策提供条件。基金可确定适当的注册会计师事务所负责基金的估值和审计，并向投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公告经审核的基金情况报告。基金收益按年分配，每次分配的总额由保管人单位帐户进行分配。

到1997年底，上海板块的上市基金有淄博乡镇企业基金、金龙基金、宝鼎基金、广发基金、海欧基金、广信基金、久盛基金、银海基金、万利基金等。其中金龙基金是1993年9月由上海信托公司发起和组建的封闭一契约型基金；宝鼎基金是由上海万国证券股份有限公司发起建立的。这2只未上市基金均为封闭型基金。下面分别对金龙基金、宝鼎基金和淄博乡镇企业基金做一简介。

A. 金龙基金

"上投金龙基金"是经中国人民银行总行批准设立，由上海国际信托投资公司发起和管理的上海首批投资基金之一，规模为1亿元人民币。

金龙基金为封闭式契约型的综合性投资基金，存续期10年。基金在上海证券交易所上市。金龙基金以增益为目的，主要投资于国内各类公开发行的上市或未上市证券，以及有发展前途的企业股权。根据信托契约的规定，金龙基金有以下主要的投资限制：

——投资于一上市公司的股票，其市价总额不超过基金净值的10%，其面值不超过该公司股本总额的5%；

——投资于一未上市或不上市企业的金额不超过基金净资产的10%；

——不得用基金资产贷款或提供担保。

上海国际信托投资公司授权其直属机构证券投资信托部管理金龙基金，并已申请在其基础上组建"上投投资基金管理公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司”，以拓展基金业务。金龙基金的托管银行为交通银行上海浦东分行。按照基金管理公司的架构，证券投资信托部现设四部一室，即：证券投资和调研部，交易管理部，实业投资部，计划财力部及综合办公室。

B. 宝鼎投资基金

上海万国宝鼎投资基金（以下简称“宝鼎基金”）是经中国人民银行总行批准的上海首批三只基金之一，宝鼎基金由上海万国证券公司发起设立，1993 年 10 月 10 日～12 月 31 日向上海市普教系统定向募集，共募集 1 亿元基金。1994 年 1 月 19 日，上海会计师事务所验资确认所募集的 1 亿元“宝鼎基金”已足额到位。

“宝鼎基金”为封闭式契约型基金，封闭期限为 10 年。基金管理人为上海万国证券公司基金管理部，托管人为中国农业银行上海市分行南市支行。

C. 淄博乡镇企业基金

淄博乡镇企业基金（以下简称“淄博基金”）是由中国农村发展信托投资公司、淄博市信托投资公司、交通银行淄博支行、山东证券公司、中国工商银行山东信托投资股份公司共同发起组建的。淄博基金是经中国人民银行总行批准设立的国内第一家公司型封闭式基金，于 1992 年 12 月发行，期限 8 年。该基金规定总额度 3 元亿人民币，分批发行，首期基金券发行额人民币 1 亿元。基金单位发行价格 1.03 元。

淄博基金为项目和证券混合投资工具。一方面，主要投资于淄博乡镇企业和为乡镇企业提供服务的相关产业，这部分投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资不少于基金投资总额的60%。淄博基金的项目投资对象，要求符合国家产业政策、经济效益好、有发展潜力、市场竞争能力强，一般是淄博乡镇企业中的明星企业。另一方面，为了分散投资风险，淄博基金的其余部分用于证券投资，本着市场组合的原则分别投向国家债券、金融债券、企业债券和上市公司股票，品种搭配，长短结合，以期最大限度降低投资风险，但证券投资不得超过基金投资总额的40%。

淄博基金于1993年8月20日在上海证券交易所挂牌交易，是我国第一家在交易所上市的投资基金。作为证券市场的新品种，淄博基金上市后受到了投资者的欢迎，挂牌后最高价达5元多。

6. 南方基金市场

南方基金市场包括广东概念基金、深圳基金市场和海南基金市场三个部分。

A. 南方证券交易中心

南方证券交易中心于1993年3月开始筹备，同年5月4日，经广东省人民银行正式批准成立，并开始运行。

南方证券交易中心是不以盈利为目的的事业法人，其职责是以“公开、公平、诚信、高效”的原则组织证券交易，保障投资者和筹资者的合法权益。中心实施自律管理。

南方证券交易中心主要包括以下业务：为会员提供证券集中竞价交易的设备和场地；监管的中心上市的证券；为会员提供报价、清算、交割服务；组织证券的拍卖、标购以及其他经证券主管机关批准的业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

南方证券交易中心采用会员制，其最高权力机构是会员大会，日常决策机构是理事会，并设监督机构监事会，实行理事会领导下的总经理负责制。职能部门包括4个，具体分工如下：

业务发展部：对上市证券的申请进行初审，提交南方证券交易中心上市委员会审批；管理和稽核南方证券交易中心的上市公司；负责南方证券交易中心的信息管理、宣传报道、市场分析、业务发展策划等。

交易交收部：对成为南方证券交易中心会员的申请进行初审，提交南方证券交易中心理事会审批；负责维持中心交易场所的正常秩序，处理集中交易的一级清算，管理会员缴纳的交易保证金和清算头寸。

电脑工程部：负责维持交易中心电脑系统的正常运作和系统的开发。

综合部：负责行政、财务等后勤工作。

目前，南方证券交易中心的会员共有100余家，上市品种现有10余只。运行以来，交易情况正常。

B. 广东联网基金

广东联网基金是指广发投资基金（Ⅰ、Ⅱ）、广信投资基金、南方投资基金、广证投资基金、华信投资基金和海鸥投资基金。7家基金总的规模为6.5亿多元，其中广发投资基金（Ⅰ）5000万元广发投资基金（Ⅱ）5300万元，广信投资基金12875.4万元，南方投资基金22630万元，广证投资基金11700万，华信投资基金11800万元，海鸥投资基金5000万元。南方投资基金规模最大，海欧投资基金规模最小。广东联网基金除广发投资基金（Ⅰ）是1993年8月在南方证券交易所上市的，其余均于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1994 年 3 月 3 日在南方证券交易中心挂牌上市，1994 年 3 月 14 日 7 家基金与深、沪证券市场实现双向联网，形成“广东概念基金”板块。

7 家基金均是契约型、封闭式基金。除海鸥投资基金封闭期限为 10 年外，其余均为 8 年。广发一期成立于 1992 年 12 月 25 日，发行价格为 1.00 元，其余 6 家基金均于次年 12 月初发行，发行价格为 1.03 元。

广东联网基金与全国数十家投资基金相比，在许多方面都有优势：广东经济的高速发展和广东基金的优良业绩提供可靠的保障；广东投资基金起点较高，得益于借鉴了其他基金较为成熟的经验，规模化程度相应较高；有严密的组织结构，发起人、经理人、信托人相对独立，权责清晰，而且经过了主管机关严格的资格审查；在发行方式上，真正面向社会公众公开发行；在运作机制上，制定有较为完善的管理制度与决策系统，在监管制度上，主管部门制订有专门的法规，对基金的设立、发行、上市、管理、运作及信息披露等都有严格的规定，规范成为其安全与效益的保障；七家基金的发起人都具有十分雄厚的经济实力与庞大的业务网络。主要管理人员都具有硕士以上学历和良好的专业背景，高层次，高素质，专业化，规模适中，是广东联网基金的共同特点。同时，在他们各自的投资方向和范围中，他们一致追求安全性、收益性和流动性。采用组合投资的策略，最大限度地规避风险，追求较好的收益。下面分别介绍这些基金。

广发投资基金（Ⅰ、Ⅱ）。广发基金，是经中国人民银行广东省分行批准成立的一种较大规模基金，目前已向市场投放两期基金。第一期广东投资基金于 1992 年 10 月以定向募集方式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行。总额为5000万个基金单位，1992年12月25日正式成立，并于1993年8月18日在南方证券交易中心挂牌交易。在管理与经营第一期广发基金以来，基金经理人依据投资优化组合理论，将基金资产按一定比例分别投资于证券一级市场和二级市场，以及债券、房地产市场，并根据市场状况，及时检查基金资产的分布情况，认真、积极、灵活地调整投资结构，在不断防范和降低风险的前提下，较好地实现了基金保值及稳定增值之目标。

在成功地发行和管理第一期广发投资基金的情况下，经中国人民银行广东省分行批准，第二期广发投资基金于1993年11～12月以公开募集方式发行，总额为5300万个基金单位，并经广州会计师事务所验资，于1994年3月14日在南方证券交易中心正式挂牌上市。

南方投资基金。南方投资基金由广东省南方金融服务总公司发起成立，实际募集规模为22630万基金单位，是1993年广东发行的六家基金中规模最大的一家，名列“广东概念基金”的榜首。南方投资基金属封闭式契约型投资基金，封闭期为8年。该基金募集成功后，经珠江会计师事务所验资审核。于1993年12月16日正式公告成立并全面投入运作。

基金发起人南方金融服务总公司是经省政府同意，省人民银行批准成立的大型综合性非银行金融机构。其业务范围涉及金融证券市场的大部分领域。下辖南方证券登记公司、南方证券交易中心、南方证券部、南方投资基金管理部、信托投资部、外汇业务部、南方资信评估公司等公司及部门。雄厚的资金实力、广泛的业务网络和良好的专业形象是南方金融服务总公司得天独厚的优势，为其发起及管理南方投资基金提供了良好的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条件。

根据国家有关法规和投资基金规范化运作的要求，总公司设立了投资基金管理部作为南方基金经理人。基金部具有独立法人资格，并取得中国人民银行广东省分行颁发的金融许可证，其注册资金为 2000 万元。

华信投资基金。华信基金是经中国人民银行广东省分行批准成立的契约型封闭式投资基金，自 1993 年 11 月 27 日起向社会公开发行，每单位面值为 1.00 元的基金券，发行总额为 11800 万个基金单位。实收人民币 11800 万元。基金有效存续期为 8 年。经广东省证监会批准、南方证券交易中心审核，华信基金于 1994 年 3 月 3 日在南方证券交易中心挂牌交易，3 月 14 日在南方证券交易中心与深圳证券交易所实现双向联网，投资者通过证交所的券商可买卖该基金。华信基金发起人经广东华侨信托投资公司，是广东省三大地方性非银行金融机构之一。基金经理人为广东华侨信托投资公司投资基金部，它也是为广东省人民银行批准设立的非银行金融机构。该基金部为独立法人，对基金实行独立核算、专户管理，基金信托人为中国银行广东省分行。

海鸥投资基金。珠海海鸥投资基金是由珠海国际信托投资公司等 5 家珠海金融机构联合发起，经中国人民银行广东省分行批准，向机构和个人募集的封闭式契约型投资基金，封闭期限为 10 年。已于 1994 年 12 月 31 日募集完毕，总规模为 5000 万元。经广东省证券委员会，广东省证券监督管理委员会，南方证券交易中心批准，于 1994 年 3 月 3 日在南方证券交易中心挂牌上市。

海鸥投资基金依托珠海国际信托投资公司的雄厚实力及业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务关系，由珠海人寿保险公司为信托人对基金资产进行监督，采用单独建帐、独立运行。主要投资于中国境内上市公司股票或非上市公司股票、债券、企业股权以及主管机关许可的其他项目，充分发挥海鸥基金规模较小、船小好调头的优势，灵活机动，以多元化的投资组合，减少投资风险，提高投资效益。

珠海海鸥投资基金在“广东概念基金”的基础上又加入了“特区”的概念，成为特区第一家挂牌上市的基金。

广证投资基金。广证投资基金是由广东证券公司发起，经广东省人民银行批准设立的封闭式投资信托基金，封闭期限 8 年，首期募集 1.17 亿个基金单位，其资金准时全额到位，并于 1994 年元月初由广东证券公司基金部正式开始运作。广证基金经有关部门批准于 1994 年 3 月 3 日在南方证券交易中心挂牌交易。同年 3 月 14 日与深圳证券交易所联网，投资者通过深交所券商可直接买卖该基金。

广证基金发起人广东证券公司是广东省内 14 家省市金融、财政机构及企业参股组建的股份制金融企业，1989 年 6 月经中国人民银行批准成立，公司实收资本金为人民币 7410 万元，公司除在广州市有 3 个营业部外，省内还设有 15 个营业处，形成了以珠江三角洲为中心，向省内其它地区辐射的机构网格。

投资具体投向结构是：工业企业、外贸企业、证券业以及其他行业，投资结构比较合理。

广信投资基金。本基金共计 12875.4 万元，基金期限为 10 年，于 1994 年 3 月 3 日上市，业绩较好。

C. 深圳基金

深圳市 1992 年 6 月公布了深圳投资信托基金管理暂行规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定（注：现在依照《证券投资基金管理暂行办法》)，并于同年11月批准成立了深圳投资基金管理公司，发行天骥基金；1993年2月28日蓝天基金经批准也正式成立。1994年3月这两大基金同时在深圳证券交易所上市。由人民银行深圳特区分行批准，君安证券有限公司发起的君安覆盖基金也同时在深交所挂牌上市。下面对天骥和蓝天两只基金简况分别介绍：

天骥投资基金是深圳投资基金管理公司设立的，该公司注册资金为1亿元，采取股份有限公司形式。其股东为：农业银行深圳信托投资公司、中国银行深圳国际信托公司、交通银行深圳市分行、招商银行和平安保险分司，它们各拥有20%的股份。天骥投资基金是封闭式基金，期限为10年，共发行3亿个单位，每个基金单位面额为1元人民币。采取定向发售方式，仅限于深圳市内单位的个人投资者。但是基金不接受任何个人的直接申请，而是由深圳局级或相当于局级的单位以工会名义代理本单位职工申请。发行费用每基金单位0.03元，故每个基金单位的认购价为1.03元。

天骥投资基金的投资范围包括：买卖及持有在中国境内公开发行或上市的股票、认股权证、受益凭证、国库券、地方政府债券、金融债券、企业债券、建设债券及任何其他有价证券；投资参股于未来两年内可能获准公开向中国境内外发行股票或上市的中国境内公司；其他有关项目投资等。

蓝天基金是经中国人民银行深圳市经济特区分行批准，在深圳市设立的投资信托基金。

蓝天基金为封闭式投资信托基金，初始封闭期为3年，自基金成立日起计，期满前经受益人大会决定，可延长封闭期(最长不超过10年)，或转为开放式基金或转为经理人发起的另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一名下的投资基金。基金在初始封闭期内不追加发行基金单位（即代表基金一定资产份额的最小等份），但在运作期间可以采用派送基金单位的形式分配收益。

蓝天基金的投资范围为中国境内的上市公司股票、债券、股权等金融资产以及主管机关许可的其他投资项目。基金发行总规模为人民币 3 亿元，每基金单位面值为人民币 1 元，本基金在募集期内募足 1.8 亿个单位。

该基金单位面值为 1 元人民币，发行价格为 1.03 元（其中 0.03 元为发行费）。每一认购者的最低认购额为 5000 个基金单位，超过部分必须为 1000 个基金单位的整倍数。

该基金为了体现“公开、公平、公正”的发行原则，向个人和机构发售蓝天基金。基金共发行了 30000 万个基金单位，其中公开发行 95%，即 28500 万个基金单位，基金管理公司认购 5%，即 1500 万个基金单位。

D. 海南基金

海南省主要推出富岛基金，汇通国际信托投资公司还准备成立三亚基金。下面对富岛基金作简要介绍。

海南富岛投资基金是根据中国人民银行海南分行颁发的《海南投资基金管理暂行办法》及琼银（1992）市管字第 23 号文批准于 1992 年 5 月 21 日设立的。该基金以投资者至上为原则，运用资产组合原理，引进风险管理技术，遵照《海南富岛基金章程》所规定的资产组合比率将该基金投向国内上市公司的股票、债券、海南等地的股权及其他实业项目，以实现投资者投资资本的长期增值和保值。

该基金属封闭式信托投资基金，总规模为 2 亿单位，在 20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的封闭期间内，投资者不能赎回。每单位基金面值为1元人民币。1992年5月21日基金成立时初始规模为6000万单位，1993年3月20日扩至1.32亿单位，该基金通过送配股方式增至2亿单位后，不再追加发行。

该基金不能进行无限责任投资，不能对外放款，不能以资产为第三者担保，对某一项或某一公司的投资不能超过总资产的10%，不得与经理人发行资金借贷关系。

E. 南方基金市场交易概况

以广东联网基金为例，广东联网基金由于出台时机正遇深沪股市处于最低迷时期，加上宣传不够，很多投资者对七家基金的基本情况甚至对基金的了解都很朦胧，这样，造成了广东联网基金的价位偏低，甚至跌破发行价的局面，基金的表现远远没有显示其真正的面貌。

从华信基金的运营状况看，该基金主要投资于证券、股权、实业等为该基金的投资组合。近股股市低迷，该基金经理人在二级市场上的投资极为谨慎并及时调整了投资策略，优化了投资组合。一方面选择了部分产业结构合理、效益极好，见效很快的项目，准备近期与海外的基金共同投入；另一方面，该基金经理人在客观地分析了房地产市场未来走势的基础上，清醒地认识到，我国房地产目前仍在低谷徘徊，尤其由于《暂行办法》对基金投资房地产做了限制，据此，该基金调整投资战略的一大举措就是退出房地产投资，并把投资集中在股票和债券上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 四川基金市场

A. 四川金融市场证券交易中心

性质：四川金融市场证券交易中心，是四川省和成都市两级共建，经中国人民银行四川省分行批准，于 1991 年 9 月成立，为组织有价证券承销与集中交易提供服务的场所，是全民所有制的事业单位，实行企业化管理，在省人民银行领导下开展证券市场业务。

宗旨：进一步发展和完善证券市场，建立规范、有序、高效的证券发行、转让机制，促进四川经济建设的发展。

原则：公正、公开地组织有价证券承销和集中交易，竭诚为投资人和筹资人服务。

业务：组织承销证券，管理上市证券的集中交易，办理证券集中交易的清算交割，办理上市记名证券和股票的登记、托管、过户、清算工作，开展证券市场信息、咨询服务，证券发行单位和会员委托代理事项，经中国人民银行批准和委托交办的其他业务。

交易中心的证券交易采用公开竞价方式。交易中心组织会员集中在本中心进行证券自营买卖和代理客户买卖。客户委托会员买卖证券可采用当面、电话、电报、传真、信函等方式。会员在本中心开市日派交易人员进场竞价买卖，按照价格优先、时间优先、客户委托优先的原则成交。

交易中心交易大厅拥有现代化设备，面积 500 平方米，设 218 个席位。证券登记部的登记、清算、过户系统完全采用电脑操作。为及早形成全国统一证券市场，交易中心已与上海证交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所、深圳证交所、北京 NETS 交易系统的电脑联网。除早已开办深圳证交所上市股票的异地清算过户工作外，另外已成为上海证券中央登记结算公司首批结算会员，办理上海证交所股票登记开户业务。

B. 四川基金市场梗概

四川基金市场主要由重庆证券交易中心和成都证券交易中心与四川省两级共建的四川金融证券交易中心组成。现已组建 5 只基金。它们是由四川省人民银行批准，建设银行四川信托投资公司发起并于 1992 年 1 月开始发行的建设基金；由四川省人民银行批准，深圳特区证券公司发起并于 1993 年 1 月开始发行的天府基金；由成都武侯区政府、成都成华区政府分别批准，于 1993 年 4 月由成都武侯科技公司、成都成华区投资公司分别发起的高科技创业基金和富华创业基金。此外还有由重庆人民银行批准，重庆有价证券公司、交通银行、工商银行、建行信托和国际投资公司等共同发起，而在重庆证券交易中心上市的三峡投资基金。

以上 5 只基金，除了天府基金为开放型基金之外，其余均为封闭型基金。

8. 浙江基金市场

浙江现已对外公开发行的基金有三种，它们分别是金华投资基金、温州投资信托基金和浙江省工商银行信托投资公司的投资基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A. 金华投资基金

金华投资基金由金华市信托公司设立。该基金为封闭型基金，期限为10年，在期满之前，投资人可凭基金卡到指定的证券交易机构办理转让。

基金总额为2000万元人民币，分成200万个基金单位，每个基金单位面值为人民币10元。通过发行信托受益凭证（即“基金股”的形式）筹集。信托受益凭证采取记帐形式。具体通过发给基金卡，载明投资人姓名、购买基金单位数以及金额等。

该基金的投资方向为：80%投向有价证券，20%投向其他项目。

根据分散风险的原则，对某一项目的投资总额限制在基金总额的10%以内。同时，也不超过该项目拥有企业自有本金的15%。

基金的收益主要由每个营业年度实现的收入相除经营成本而构成的净收益为基础。年度净收益在提取风险金（10%）和佣金（每年超额累进制从当年净收益中收取。共分为四级：基金盈利率为10%以内，佣金提取5%；基金盈利率10%—20%时，佣金提取10%；基金盈利率为20%—30%时，佣金提取15%；基金盈利率为30%以上时，佣金提取20%）以后，其余收益为分红基金。每个单位的分红基金则由分红基金总额除以基金单位数给出。

该基金还是保本的。在基金期满时，若发生本金亏损，亏的部分由设立基金的金华市信托投资公司赔偿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B. 温州投资信托基金

温州投资信托基金由温州市国际信托公司设立。并于 1992 年 7 月向社会推出。

该基金亦为封闭型基金。发行基金总额为 1000 万元。基金单位为 10000 份。每一单位为 1000 元。基金存在期为 5 年。受益凭证为记名式，可以在指定证券交易机构办理转让。

基金的投向为温州市政建设和符合国家产业政策的重点项目投资及经批准允许上市的有价证券。

基金收益采取保本分红的办法，保证本金完整无缺。本基金到期后，不续存在。

C. 浙江省工行信托投资公司投资基金

浙江工行投资基金为封闭型投资基金。总发行金额为 3000 万元，分成 30 万个基金单位，每一基金单位为 100 元。基金的封闭期为 5 年，从 1992 年 7 月至 1997 年 7 月。1997 年到期后已不续存。

9. 北京基金市场

1998 年 3 月 23 日，我国首次上网发行金泰、开元两只 40 亿元人民币的规范化投资基金。京城投资者一阵惊喜。投资基金热终在北京形成。

4 月，经中国证监会批准，华夏基金管理有限公司在北京成立，由其管理的第一支基金——兴华基金，也于 4 月 22 日在上海证券交易所发行。这也是继金泰、开元之后，第三只发行的新基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华夏基金管理有限公司是总部设在北京的第一家全国性的基金管理公司，其业务范围为发起设立基金和基金管理业务，华夏基金管理有限公司由全国著名三大券商之一的华夏证券有限公司、以8.5亿注册资本金位居全国券商第七的北京证券有限责任公司、实力雄厚的中国科技国际信托投资有限责任公司共同发起成立，注册资本为7000万人民币。现有20多位员工，95%以上具有三年证券或五年金融从业经验，75%以上具有硕士学历，100%员工具有大学学历，全体员工平均年龄不足34岁。在机构设置上，公司仅设置四个部门，即基金管理部、研究发展部、监察稽核部、行政管理部。这四个部门将紧紧围绕投资分析和风险控制两个核心内容高效运作。同时，公司设置两个非常设机构——投资决策委员会和风险控制委员会，以使投资决策更加科学化，并最大限度地控制风险。据悉，经中国证监会4月15日批准的兴华基金将采用新的发行方式，即“分段配号、统一抽签”，宗旨是体现向中小投资者倾斜的原则，提高中小散户的中签率。该基金为契约型封闭式，存续期15年，规模为20亿份基金单位。

基金管理是典型的“受人之托，代人理财”行为。华夏证券公司董事长邵淳先生表示：华夏基金管理公司必将恪守“诚实信用、勤勉尽责”的经营原则，尽心尽力为持有人谋求最大利益。即使股东利益与基金持有人利益发生冲突，华夏基金管理公司也将首先维护广大基金持有人的利益。华夏基金管理有限公司总经理范勇宏代表基金管理人郑重承诺：将充分体现“专家理财”的投资管理风格。他说：我们信守的经营原则是稳健。为此，将着眼于中国证券市场和中长期投资。

中国建设银行为兴华基金的基金托管人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于管理层对新基金的呵护，广大投资者对金泰、开元两只基金表示出很高的投资热情。两只基金上市后，一路冲高。基金金泰最高达 1.83 元，基金开元最高到 1.70 元，上周随两市大盘下落回调。那么，基金兴华能否有像前两只基金那样的冲高表现？其上市场后收益如何呢？

一位业内人士认为，前两只新基金冲高原因：一是管理层的呵护，二是市场有炒新的热情。估计基金兴华二级市场的上市价在 1.30 元左右，市价超过 1.50 元，则市场风险较大。

国家体改委的李幛喆认为：前两只基金按每股净资产来看，开盘价定得还是比较合理，但后来连续两个涨停却看似有人为操纵因素，以为后来发行基金做宣传的示范作用。

从兴华基金的发行情况看，其二级市场合理价位应在 1.30—1.50 元之间，开盘以后可能会走高，但投资者应理智对待，见好就收，因为：

1. 基金就是基金，它不是股票；

2. 基金是长线投资品种；

3. 大盘基金经营效益尚未知，有很多不确因素；

4. 从市场上投资、投机因素看，基金更适合投资，而股票是兼具投资和投机功能。

因此，京城的基金评论家们劝告说，投资者在一级市场可各极申购、二级市场则应积极买卖，但不要积极追高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 运行有序

——中国投资基金市场的法律调整

1. 我国基金立法的必要性

经验表明，完善的法律和严格的监管，是世界基金业得以蓬勃发展的前提条件。投资基金大发展，基金立法必须先行。市场经济发达的国家，加强基金立法的成功经验值得我们学习和借鉴。美国投资基金业的蓬勃发展，主要得益于 30 年代初经济危机之后颁布的《证券法》和《证券交易法》，特别是 1940 年《投资公司法》和《投资顾问法》等一系列证券基金法规。这些法规保护了基金投资者的合法权益，为基金运作提供了一个强制性的法律规范，并且在公众面前树立起了投资服务行业的良好形象，从而促进了美国投资基金的迅速发展。

我国台湾地区的经验也值得借鉴。台湾 1983 年 8 月开始设立证券投资信托公司，当年就颁布了《证券投资顾问事业管理规则》，1984 年又颁布了《证券投资信托基金管理办法》，分别对基金管理公司和证券信托基金的运作作出了明确规定。1988 年 12 月《投资信托基金管理草案》的颁布，对增强公众投资渠道，积极发展投资基金业务，进一步推动金融国际化起到了重要作用。

再从香港的情况看，香港投资基金虽然起步于六七十年代，但基金迅速发展则始于八十年代。其迅速发展也是由于七十年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代颁布实施了一系列基金法规，优化了基金运作环境，如 1978 年 6 月颁布的《香港单位信托基金和互惠基金条例》。由此可以看出，投资基金的发展必须有赖于一个健全的法制环境，基金监管的法制化是基金业得以健康发展的内在要求和必要保证。

1998 年以前还没有全国统一的投资基金管理法和与之相关的法律体系，由于缺乏健全的基金法规，导致我国基金业出现种种不规范现象。基金立法滞后是我国目前基金业不规范和欠发展的总根源。缺乏必要的基金法规，致使基金从设立到运作都不能按照一定的规范进行。由于基金经理人、保管人、受益人三者之间的关系及各自权利义务没有得到法律形式的确认，从而难以使各方权利义务得到保障。只有法制化才会有一个良好的行业形象。共同的准则和平等竞争的环境，是基金业获得长期发展的保证。要通过立法来确立严格的管理制度和自我约束机制，包括对基金管理机构的约束，对托管机构的约束以及管理机构的自我约束。通过几年的探索，我国已经有了一些地方性基金法规，如深圳特区颁布的《深圳市投资基金管理暂行规定》，也有了一些相关基金法规和专门性的全国基金法规，如 1994 年 7 月 1 日实施的《中华人民共和国公司法》和 1995 年 9 月 6 日颁布的《设立境外中国产业投资基金管理办法》；1997 年 11 月 5 日，我国《证券投资基金管理暂行办法》颁布实施，这一切法规的相继颁布实施，最终使得我国的投资基金有了一套较为完善的法律体系。

2. 我国投资基金法的主要内容

我国投资基金法，其内容主要包括以下几方面：

（1）关于投资基金立法的基本宗旨。我国投资基金立法的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宗旨是规范基金投资活动，通过对基金业务的管理与限制，理顺基金管理体制，保障投资者的合法权益，促进基金业的健康与快速发展。

（2）关于投资基金立法坚持的基本原则。一是公开原则：指信息公开、发行与交易公开、法律与政策公开、管理与司法公开，实行有效的社会监督。二是公平原则：指主体地位平等、程序公平、机会均等。三是公开原则：公平分配、公正评价基金市场行为、公正立法、执法与司法。四是诚实信用原则：指诚实不欺、信守诺言，谋求不同主体之间和基金主体与社会之间的利益平衡，在基金当事人之间必须保持相互信任关系。诚实信用原则具有指导和评价当事人行为、解释和补充法律等重要功能。

（3）关于投资基金的基本类型。一是依据不同的组织形态，将投资基金划分为公司型基金和契约型基金；二是依据基金证券可否赎回和买卖方式的不同，把投资基金分为开放型基金和封闭型基金。上述四种投资基金的组合形态分别是：共同基金即开放一公司型基金，单位信托基金即开放一契约型基金，封闭一契约型基金和封闭型投资公司，它们是现实中存在的主要基金类型，法律应该给予明确规定。

（4）关于投资基金的发起与设立。主要包括：发起人资格、发起形式、程序、文件、基金证券发行与承销等内容。其中发起和发行涉及的最重要的法律文件是公司型基金的公司章程、契约型基金的信托契约、招募说明书等，应详细规定它们应该注明的具体内容。

（5）关于基金的投资人。基金投资人又称基金证券持有人、基金受益人或基金的委托人。基金证券包括基金公司股票和基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金受益凭证两类。基金证券持有人是基金资产的真正所有者，也是基金的投资者和受益人。在立法时应规定、持有人的权利和义务，持有人大会的地位、职能、议事程序和规则等内容。

(6) 关于投资基金的保管人。基金保管人又称基金托管人，基金受托人之一，是受投资人的委托保管基金资产、执行投资命令的人。保管人与管理人在法律上应相互独立，不得互为关连人。在立法中，主要应规定保管人的资格、最低实有资本、权利、义务、任免及其他条件等内容。保管人一般可由依法设立的商业银行、信托投资公司、保险公司、证券公司、投资银行等担任。

(7) 关于投资基金的管理人。基金管理人又称基金经理人；基金受托人之一，是受基金投资人的委托管理基金资产的人。在公司型基金中，管理人可以是基金公司本身，也可以是基金公司委托管理基金的人。在契约型基金中，管理人是投资基金的设立人。在立法中应详细规定管理人的资格、最低实有资本、权利、义务、任免及其他条件等内容。管理人一般应由具有丰富的投资管理经验和良好信誉的金融机构，如信托投资公司、证券公司、投资银行、投资顾问公司及基金管理公司担任。

(8) 关于投资基金的投资限制。这是投资基金正常运作和健康发展的经验总结与法则。投资限制包括：投资比例限制、投资方向限制、投资区域限制或市场限制、投资性质限制、投资方式限制、投资目标限制等，这些方面均应在法律或章程（契约）中详细规定，以确保基金资产运营的安全性。

(9) 关于投资基金的财务与会计。具体包括：基金各种费用的计算标准、方法费用的审核与支取、基金资产总值与净值的计算、基金收益的计算与分配、财务会计报告的内容与公布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等。其中基金费用包括：发起与招募费用、上市费、经纪人费、基金证券持有人会议费等。

（10）关于投资基金的终止与清算。终止的原因一般为基金期限届满、被依法责令解散、出现公司章程或信托契约规定的终止事由。终止时应成立清算委员会负责清算工作。在立法时应规定投资基金终止的条件，清算委员会的组成、职权与义务，清算程序，基金剩余财产的处理等内容。

（11）关于国债投资基金问题。对国债基金的运作进行具体规定。

（12）关于创业投资基金问题。对创业基金的运作进行具体规定。

（13）关于衍生金融市场投资基金问题。对衍生金融市场基金的运作进行具体规定。

（14）关于基金跨国投资问题。包括：外国基金机构的准入条件和各种限制、中外合作基金的类型、运作要求及中外基金机构合作的方式，外国投资人进入中国基金市场的限制及外国投资人利益的保护等。

（15）关于基金税收问题。对基金税收问题进行具体规定。

（16）关于基金当事人的法律责任。即：基金发起人、管理人、保管人、承销商、基金证券持有人、投资顾问、会计师、审计师和律师以及基金监管机构等违反国家法律或者公司章程、信托契约、委托管理契约、委托保管契约等法律文件规定所应承担的责任。责任形式包括民事责任和行政责任。民事责任主要指赔偿损失，它适用于给投资者造成损害的各种欺诈行为。行政责任主要包括：罚款、没收非法所得、责令解散、停业整顿、限期改正违法行为、警告、取消业务资格等。在立法时应根据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

违法者的恶意程度和危害性等因素，相应设置处罚种类。

（17）关于附则。包括：对所用法律术语的解释、与相关法律的关系、法律生效的时间与条件等内容。

（18）关于附件。包括：基金申请表格的内容、基金当事人必须具备的资格条件、要约文件、必须公开的基金信息资料、基金宣传广告的要求以及其他详细规定等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 中央银行对投资基金的监管

A. 投资基金与货币体系

投资基金的发展给经济学家对货币的分类带来了许多困难。随着金融创新和金融资产之间替代性的加强，作为货币的货币和作为资本的货币已变得难以区分，交易帐户与投资帐户之间，本国货币与外国货币之间，广义货币与狭义货币之间的界限变得越来越模糊，这给货币的定义和计量以及货币政策目标的确定带来了很多麻烦。目前在美国，货币体系由 M1、M2、M3 和 L（流动性）组成。M1 包括现金、旅行支票、商业银行存款帐户和其他交易帐户。M2 包括 M1、隔夜欧洲美元和回购协议、货币市场存款帐户、货币市场共同基金股票、储蓄存款和小额定期存款。M3 包括 M2、大额定期存款、定期欧洲美元、定期回购协议和机构货币市场资金。L 包括 M3、储蓄债券、短期国库券、商业票据和银行承兑汇票。以上表示，M1 货币作为交易中介，M2、M3 和 L 系列的流动性依次减小，进一步扩大到所有能便捷地转化为交易中介的财富储藏资金。但是这一排列并不十分精确，例如，M2 中的小额定期存款一般来说比 M3 中大额定期存款或 L 中的国库券要缺少流动性。

鉴于货币市场基金证券具有极高的流动性，大多数货币理论家认为它的股票应归于 M1，但 1980 年美国联邦储备委员会在重新给货币定义时仍然把货币市场基金证券归于 M2（列在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

M2 中的第三项)。联邦储备委员会认为股东持有基金证券的目的，并不是把它作为交易媒介，而是作为一种储蓄帐户，因此基金的证券(或帐户)应归于 M2 当中。但货币市场基金与一般的蓄帐户毕竟存在很大区别，这是因为第一，它不属于联邦储备委员会管辖，不受联邦存款保险公司的制约，没有存款保险的规定，也没有法定准备金的要求，虽然在 1980 年 3 月，作为卡特总统制止信用扩张、防止通货膨胀计划的一部分，当时的货币市场基金的新增部分也被暂时要求在联邦备银行保留 15%的准备金，但在 1980 年秋季，随着里根总统的上台，卡特的计划随之取消，准备金的要求也自行废止。第二，货币市场基金不从事贷款业务，只进行投资，当它投资于可转让大额存单时，则有些类似于“再贷款”。第三，货币市场基金股东们共享股资收益，同担投资风险，其投资风险一般而言大于银行储蓄。从货币市场基金的发展历史来看，它是金融市场非完全竞争，即非自由利率条件下，金融市场上的一次成功创新。1986 年以后，美国取消了所有的利率限制，货币市场基金仍得到平稳的增长，这是因为公开市场业务作为政府宏观经济的主要手段之一，非常需要货币市场基金的参与。在美国过去的 10 年里，由于投资基金包括资本市场基金与货币市场基金的广泛参与，使得公开市场票据(open－market paper)即商业票据和银行承兑汇票日益兴旺。到 1994 年底，投资基金拥有了 2688 亿美元的公开市场票据，市场占有率为 43.1%。目前美国国债市场规模已达 50000 亿美元，投资基金已成为国债市场上最大的投资机构之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

B. 货币政策对投资基金市场的影响

中央银行的货币政策也会对投资基金市场产生较大的影响。例如，1994 年美国联邦储备银行先后 6 次调高联邦基金市场利率，3 次调高贴现率，联邦基金市场利率从 1994 年 2 月 4 日以前的 3.0%调到 1994 年 11 月 15 日的 5.5%，贴现率从 1994 年 5 月 17 日以前的 3.0%调到 1994 年 11 月 15 日的 4.75%，以避开通货膨胀的威胁。美国联邦储备银行实行的紧缩性货币政策对美国的投资基金市场产生了重大影响。短期市场利率和长期市场利率都受到明显影响，其中短期市场利率受到的影响较大。由此，3 个月期限定期存单（CD）的平均收益从 3.3%上升到 6.3%，3 个月的短期国库券则从 3.1%上升到 5.6%，长期市场利率平均上升 1.5%，例如 30 年期限的长期国库券收益从 6.3%上升到 7.9%，公司债券收益从 6.9%上升到 8.5%。作为紧缩性货币政策的结果，1994 年美国投资基金业受到严重打击，随着市场利率的上升，投资人纷纷从股票市场撤退，资本市场基金因此损失惨重，不少基金管理公司因此亏损。相比较而言，货币市场基金所受影响较小。1994 年，美国资本市场基金的净销售从 1993 年的 2802.2 亿美元下降到 1442.2 亿美元下降幅度为 48.5%。

为了应付投资人增多的赎回要求，基金经理不得不增加基金的流动资金，股票基金的流动资金比率从 1993 年的 8.0%增加到 8.5%，债券与收入基金的流动资金比率从 1993 年的 5.3%增加到 7.0%。1994 年，美国资本市场基金股东的净投资收入和净实现资本利得分别为 615.2 亿美元和 299.7 亿美元，比 1993 年的 733.0 亿美元和 361.1 亿美元分别减少了 16.1%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和17.0%。在美国，中央银行对投资基金市场的管理是通过其货币政策实现的，负责投资基金的监管机构是证券交易委员会(SEC)，中央银行并不直接干预金融投资服务机构的运作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附一：

沈阳证券交易中心
零散份额投资基金交易简则

一、为提高交易速度，保护投资人利益，根据《沈阳证券交易所中心交易市场业务暂行规则》，制定本简则。

二、本简则所称零散份额（以下简称散份）是指不足一个本中心规则规定的交易单位（即100份额）的投资基金。

三、散份交易专场定为每周的周五市。届时，投资基金的交易起点由一份额起，即每周五投资人可以申报买入或卖出任何一份额以上数量的投资基金。

四、本中心认为必要时，可以临时增加或取消散份交易专场，并提前3天公告。

五、散份交易专场仍采用连续竞价的方式进行，其委托、申报、成交过户及清算交割均按照《沈阳证券交易所中心交易市场业务暂行规则》执行。

六、散份交易专场开市时，其行情仍由中心实时发送至证券商营业大厅，不足100份额的成交价不在行情上揭示，但成交量列入中心行情表中统计与揭示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附二：

沈阳证券交易中心记名式
投资基金、受益债券上市操作实施细则

第一条　根据《沈阳证券交易中心市场业务暂行规则》制定本细则。

第二条　本细则所称投资基金、受益债券（以下简称记名证券）是指经市一级以上基金主管部门批准设立及发行的。

第三条　记名证券在本中心上市须符合下列条件：

1. 经所在地证券主管机关批准；

2. 发行面值不低于1，000万元人民币；

3. 发起人须认购基金发行总额的10%以上（受益债券除外）；

4. 基金及受益债的红利水平须达到15%以上；

5. 记名持有人人数不少于1，000个；

6. 社会非特定公众所持基金份额及受益债数额占实收基金、受益债总额的比例不低于70%；

7. 有确定的基金管理机构和监督机构；

8. 获得两名以上中心会员的推荐；

9. 记名投资人基本资料内容符合中心电脑登记系统的要求；

10. 符合本中心要求的其它条件。

第四条　“记名证券”申请在中心上市及设立发行机构应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向本中心提出书面申请。

第五条 “记名证券”申请在本中心上市，须提报下列资料（一式三份）。

1. 设立或发行机构申请该券上市的报告；

2. 记名证券的发行章程；

3. 记名证券发行结果报告；

4. 当地证券主管机关批准该证券发行的文件；

5. 当地证券主管机关批准该证券上市或在异地上市的文件；

6. 上市公告书；

上市公告书至少应载明下列内容：

（1）上市承诺；

（2）记名证券概况；

（3）记名证券发售情况及持有人结构；

（4）基金管理人概要；

（5）基金投资组合情况；

（6）投资、效益及风险预测；

（7）红利分配原则；

（8）备查文件；

（9）本中心认为需要载明的其它事项。

7. 两名以上中心会员的推荐书。

第六条 本中心受理申请上市机构报来的上述资料后，10日内提出审查意见，报证券主管机关核准；对不符合上市条件的记名证券，中心亦于10日内对申请机构予以答复。

第七条 本中心收到证券主管机关同意该证券上市的批复后，3日内向申请机构发出“上市通知书”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八条　获准在本中心上市的记名证券，应按本中心交易市场业务规则要求，最迟须于上市的3天前，向社会公众公布上市公告书。

第九条　凡获准上市的记名证券，应每半年在中心指定的报刊上公布其经注册会计师审核的会计报表。

第十条　已上市的记名证券公开披露重大信息或其组织机构经营方针有重大改变以及出现其它影响证券市场价格的事件，应提前3日报本中心备案。

第十一条　记名证券获准在本中心上市后，应向本中心缴纳如下费用：

1. 上市初费，按上市总额的0.5‰交纳；

2. 交易年费，按上市总额的0.1‰，每年交纳一次；

上述费用应于收到本中心发出的“上市通知书”或“缴费通知书”后3日内划入本中心指定帐户。其它费用，按本中心交易市场业务暂行规则办理。

第十二条　对违反本细则有关规定者，中心可以给予以下处罚：

1. 罚款；

2. 暂停交易；

3. 终止上市。

第十三条　本细则由沈阳证券交易中心负责解释，如有未尽事宜，将及时修订、补充。

第十四条　本细则如遇有与国家有关法律、法规相悖，以国家有关法律、法规为准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附三：

深圳证券交易所基金上市规则

第一章 总则

第一条 为维护证券市场秩序、保护投资者的合法权益，规范基金上市行为，根据法律、法规的有关规定，依照《证券交易所管理暂行办法》和《深圳市投资信托基金管理暂行规定》（以下简称“《规定》”）制定本规则。

第二条 本规则是《深圳证券交易所上市规则》的组成部分，适用于申请在深圳证券交易所（以下简称“本所”）上市的基金。

境外基金申请上市由本所另行规定。

第三条 本规则所称“基金”指封闭式基金，“主管机关”指中国人民银行深圳经济特区分行。

第二章 上市申请和审查

第四条 基金申请在本所交易应当具备下列条件：

1. 基金募集总额不得少于5，000万元；

2. 基金的期限不得少于3年；

3. 经理人必须是经中国人民银行批准设立的主要业务为基金管理的机构；

4. 经理人的净资产不少于1，000万元；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 经理人的主要从业人员应当具有相当程度的专业学识水平，具备良好职业道德，无违法违纪记录；

6. 基金的信托人（托管人）应当是完全独立于基金管理公司的金融机构，且其净资产不少于1亿元；

7. 基金的投资方向与投资比例符合有关规定和信托契约的要求。

第五条　基金申请上市应当由上市推荐人推荐，上市推荐人应当向本所提交由法定代表人或其授权的委托代理人签字的推荐报告，该报告的撰写提纲由本所规定。

第六条　基金经理人应经主管机关核准后方可向本所提出上市申请文件。

第七条　本所在收到全部上市申请文件后20日内由上市委员会作出是否批准该基金在本所上市的决定。

第八条　基金经理人在提交上市文件后，如有修改，应征得本所的同意，未经本所同意，上市文件的最后定稿不得作出任何重大修订，基金经理人至迟应在本所上市委员会对该基金上市申请的审查期限届满前5日提交上市文件的最后定稿，以备核准。

第九条　在上市委员会批准基金的上市申请后3日内，获准上市基金的有关当事人应与本所签订上市协议，并依据协议及有关规定缴纳上市费用。

第十条　经上市委员会审查不具备上市条件的基金，本所退回其上市申请，自前一次申请提交之日起半年内不再接受其上市申请。

第十一条　本所在签订上市协议后3个工作日内向获准上市的基金签发上市通知书，确定上市日期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 信息的披露

第十二条 获准上市的基金应当在上市日前 3 日登载上市公告书。其登载日距上市日不得超过 1 个月。

第十三条 本所有权审查基金上市公告书的内容，对其内容无进一步修改意见后方可登载于指定报刊。

第十四条 上市基金应定期在本所指定的报刊上公布其资产净值，每个会计年度至少应公布中期报告及年度报告，中期报告须在每一会计年度的前 6 个月后的 30 日内公布。年度报告须在会计年度结束后 100 日内公布。

第十五条 上市基金有关信息的披露应依照《规定》和《基金上市协议》执行，《规定》和《协议》中没有规定的，参照《深圳证券交易所上市公司信息披露管理暂行规定》执行。

第十六条 基金经理人应委托两名授权代表，负责与本所联络有关事宜，授权代表应书面通知本所与其本人联络的方法，并确保其本人不在深圳市时有经委任并为本所知悉的合适替代的任何人负责与本所联络。

授权代表的更换应提前 3 日通知本所。

第四章 停牌与除牌

第十七条 上市基金发生下列情况，本所有权对其受益凭证实行停牌，直至除牌，如停牌事由消除，符合上市条件，可以给予复牌。

1. 未按本所要求通知或披露有关消息；
2. 发生收购事项；
3. 其他基于正当理由应予停牌的事项。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八条　上市基金期限届满清算前30日或受益人大会决定将其转为开放式基金后30日内，本所对其受益凭证实行除牌。

第十九条　如发生异常情况或确有必要，经理人可自行向本所申请停牌或除牌，经本所批准后方可实行。

第五章　附　　则

第二十条　违反本规则的规定，本所视情节轻重给予下列处分：

1. 警告；
2. 10万元以下的罚款；
3. 责令改正；
4. 停牌或除牌。

第二十一条　基金的当事人对本所依照本规定作出的处理决定不服的，可以自接到处理决定通知之日起15日内，向主管机关申请裁定。

第二十二条　本规则由本所负责解释。

第二十三条　本规则经主管机关批准后实施。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附四：

中国证券交易系统有限公司
投资基金交易市场业务细则

一、总　　则

第一条　为促进投资基金交易市场的健康发展，根据国家有关规定和中国证券交易系统有限公司（以下简称中证交）《业务规则》，并参照国际惯例，特制定本细则。

第二条　本细则所称投资基金是指经中国人民银行批准发行和上市的封闭式投资基金，以下简称基金。

第三条　凡在本公司 NET 系统上市的基金及有关人士均须遵守本细则。

二、上市的条件

第四条　凡申请在 NET 系统挂牌交易的基金，须同时具备下列各款条件：

（一）基金业经中国人民银行批准；

（二）发行规模在人民币 3，000 万元以上；

（三）持有人不少于 5，000 人；

（四）由自然人持有的基金份额不得少于 60％且单个持有人持有的基金份额在 25％以下；

（五）已运作的基金的经营与财务状况良好；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（六）基金至少在一份公开发行的报刊上定期公告经营及财务状况；

（七）中证交认为必要的其它条件。

三、上市的申请

第五条　申请基金在NET系统上市，须向中证交提交下列文件：

（一）上市申请书；

（二）中国人民银行批准基金设立和上市的文件；

（三）基金公司章程或信托契约；

（四）招募说明书；

（五）NET系统证券商的上市推荐书；

（六）经由有从事证券业务资格的会计师事务所出具的基金设立后截止申请上市前1个月的财务审计报告（发行期满后不足3个月者除外）；

（七）验资报告；

（八）基金及其管理人、托管人登记注册及有关资格证明文件；

（九）持有人名册及基金证券样张；

（十）上市公告书；

（十一）中证交认为必须提交的其它文件。

第六条　上市公告书至少须说明下列情况：

（一）中国人民银行对基金发行和上市的批准文号以及中证交批准其在NET系统挂牌交易的日期和批准文号（上市申请批准后填写）；

（二）基金发起人、管理人、托管人、投资顾问等当事人简

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

介以及各自的权责；

（三）基金管理公司高级管理人员简历；

（四）基金的目标、性质；

（五）发行情况以及认购量最大的前10名持券人的基本情况；

（六）经营业绩与财务状况（发行期满后不足3个月者除外）；

（七）基金的投资政策、投资范围、投资限制与当前的投资组合；

（八）风险提示；

（九）基金上市的决议；

（十）中证交认为需载明的其它事项。

四、上市的获准

第七条 中证交受理基金上市申请后，应在30个工作日内提出审查意见，同时报中国人民银行备案。

第八条 获准上市的基金，由中证交出具上市通知书。

第九条 获准上市的基金应于3日前在中国人民银行指定的报刊上刊登上市公告书。

第十条 获准上市的基金须于上市前与中证交签订上市协议。

第十一条 上市基金由中证交编制其代号及简称，统一使用。

五、上市基金的管理

第十二条 基金管理人每月10日前须报送经托管人确认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的由其管理的上市基金前1个月的资产净值及上月末投资组合情况，并定期在中国人民银行指定的报刊上向公众公布基金资产净值。

第十三条 上市基金遇有下列情况，须向中证交报告，并按中证交的要求向社会披露：

（一）管理人、托管人变更；

（二）投资政策和投资限制改变；

（三）基金重要文件的修订；

（四）基金规模和期限改变；

（五）收益分配；

（六）中证交认为重要的其它事项。

第十四条 基金不得买卖其它基金及自身。

六、上市的暂停和终止

第十五条 基金出现下列情况之一时，中证交可暂停其上市：

（一）基金有重大变更而不符合上市条件者；

（二）违反国家法规或发生重大事件而足以影响市场秩序或损害公众利益，证券主管部门可决定暂停其上市；

（三）连续3个月不按要求报送有关材料或不能履行信息披露义务；

（四）连续3个月不缴纳上市费；

（五）其它必须暂停上市的原因。

第十六条 基金出现下列情况之一时，中证交将终止其上市：

（一）发生第十四条各款所列情况并已造成严重后果；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）在暂停期间内未能消除被暂停的原因；

（三）6 个月后基金期满；

（四）其它必须终止上市的情况。

第十七条 基金暂停上市、恢复上市、终止上市均由中证交予以公告。

七、附　　则

第十八条 本细则修改权、解释权属中证交。

第十九条 本办法未尽事宜，参照中证交《业务规则》办理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附五：

《中国证券投资基金管理暂行办法》

1997 年 11 月 5 日国务院批准 1997 年 11 月 4 日通过

第一章　总则

第一条　为了加强对证券投资基金的管理，保护基金当事人的合法权益，促进证券市场的健康、稳定发展，制定本办法。

第二条　本办法所称证券投资基金（以下简称基金）是指一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式，即通过发行基金单位，集中投资者的资金，由基金托管人托管，由基金管理人管理和运用资金，从事股票、债券等金融工具投资。

第三条　基金资产独立于基金托管人和基金管理人的资产。

第四条　在中国境内从事基金活动及与该活动相关的自然人、法人和其他组织，应当遵守本办法。

第二章　基金的设立、募集与交易

第五条　基金的设立，必须经中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）审查批准。

第六条　基金发起人可以申请设立开放式基金，也可以申请设立封闭式基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七条　申请设立基金，应该具备下列条件：

（一）主要发起人为按照国家有关规定设立的证券公司、信托投资公司、基金管理公司；

（二）每个发起人的实收资本不少于3亿元，主要发起人有3年以上从事证券投资经验、连续盈利的记录，但是基金管理公司除外；

（三）发起人、基金托管人、基金管理人有健全的组织机构和管理制度，财务状况良好，经营行为规范；

（四）基金托管人、基金管理人有符合要求的营业场所、安全防范设施和与业务有关的其它设施；

（五）中国证监会规定的其它条件。

申请设立开放式基金，还必须在人才和技术设施上能够保证每周至少一次向投资者公布基金资产净值和申购、赎回价格。

第八条　基金发起人申请设立基金，应当向中国证监会提交下列文件：

（一）申请报告；

（二）发起人名单及协议；

（三）基金契约和托管协议；

（四）招募说明书；

（五）证券公司、信托投资公司作为发起人的，经会计师事务所审计的发起人最近3年的财务报告；

（六）律师事务所出具的法律意见书；

（七）募集方案；

（八）中国证监会要求提交的其它文件。

前款基金契约、托管协议和招募说明书的内容和格式，由中国证监会规定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九条　基金发起人认购基金单位占基金总额的比例和在基金存续期间持有基金单位占基金总额的比例，由中国证监会规定。

第十条　封闭式基金扩募的存续时间不得少于5年，最低募集数额不得少于2亿元。

第十一条　封闭式基金扩募或者续期，应当具备上列条件，并经中国证监会审查批准：

（一）年收益率高于全国基金平均收益率；

（二）基金托管人、基金管理人最近3年内无重大违法、违规行为；

（三）基金持有人大会和基金托管人同间扩募或者续期；

（四）中国证监会规定的其它条件。

申请基金扩募或者续期，应当按照中国证监会的要求提交有关文件。

第十二条　基金发起人应当于基金募集前3天在中国证监会指定的报刊上刊载招募说明书。

第十三条　封闭式基金的募集期限为3个月，自该基金批准之日起计算。封闭式基金自批准之日起3个月内募集的资金超过该基金批准规模的80%，该基金方可成立。开放式基金自批准之日起3个月内净销售额超过2亿元的，该基金方可成立。

封闭式基金募集期满时，其所募集的资金少于该基金批准规模的80%的，该基金不得成立。开放式基金自批准之日起3个月内净销售额小于2亿元的，该基金不得成立。基金发起人必须承担基金募集费用，已募集的资金并加计银行活期存款利息必须在30天内退还基金认购人。

第十四条　开放式基金只能在符合国家规定的场所申购、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赎回。

封闭式基金成立后，基金管理人、基金托管人可以向中国证监会及证券交易所提出基金上市申请。基金上市规则由证券交易所制定，报中国证监会批准。

第三章 基金托管人和基金管理人

第十五条 经批准设立的基金，应当委托商业银行作为基金托管人托管基金资产，委托基金管理公司作为基金管理人管理和运用基金资产。

第十六条 基金托管人必须经中国证监会和中国人民银行审查批准。

第十七条 基金托管人、基金管理人应当在行政上、财务上相互独立，其高级管理人员不得在对方兼任任何职务。

第十八条 基金托管人应当具备下列条件：

（一）设有专门的基金托管部；

（二）实收资本不少于 80 亿元；

（三）有足够的熟悉托管业务的专职人员；

（四）具备安全保管基金全部资产的条件；

（五）具备完全、高效的清算、交割能力。

第十九条 基金托管人应当履行下列职责：

（一）完全保管基金的全部资产；

（二）执行基金管理人的投资指令，并负责办理基金名下的资金往来；

（三）监督基金管理人的投资运作；发现基金管理人的投资指令违法、违规的，不予执行，并向中国证监会报告；

（四）复核、审查基金管理人计算的基金资产净值及基金价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格；

（五）保存基金的会计帐册、记录15年以上；

（六）出具基金业绩报告，提供基金托管情况，并向中国证监会和中国人民银行报告；

（七）基金契约、托管协议规定的其它职责。

第二十条 基金托管人必须将其托管的基金资产与托管人自有资产严格分开，对不同基金分别设置帐户，实行分帐管理。

第二十一条 有下列情形之一的，经中国证监会和中国人民银行批准，基金托管人必须退任：

（一）基金托管人解散、依法被撤销、破产或者由接管人接管其资产的；

（二）基金管理人有充分理由认为更换基金托管人符合基金持有人利益的；

（三）代表50%以上基金单位的基金持有人要求基金托管人退任的；

（四）中国人民银行有充分理由认为基金托管人不能继续履行基金托管职责的。

第二十二条 新任基金托管人应当经中国证监会和中国人民银行审查批准；经批准后，原任基金托管人方可退任，原任基金托管人托管的基金无新任基金托管人承接的，该基金应当终止。

第二十三条 申请设立基金管理公司，必须经中国证监会审查批准。

第二十四条 设立基金管理公司，应当具备下列条件：

（一）主要发起人为按照国家有关规定设立的证券公司、信托投资公司；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）主要发起人经营状况良好，最近3年连续盈利；

（三）每个发起人实收资本不少于3亿元；

（四）拟设立的基金管理公司的最低实收资本为1000万元；

（五）有明确可行的基金管理计划；

（六）有合格的基金管理人才；

（七）中国证监会规定的其它条件。

申请设立基金管理公司，应当按照中国证监会的要求提交有关文件。

第二十五条 基金管理公司经批准，可以从事下列业务：

（一）基金管理业务；

（二）发起设立基金。

第二十六条 基金管理人应当履行下列职责：

（一）按照基金契约的规定运用基金资产投资并管理基金资产；

（二）及时、足额向基金持有人支付基金收益；

（三）保存基金的会计帐册、记录15年以上；

（四）编制基金财务报告，及时公告，并向中国证监会报告；

（五）计算并公告基金资产净值及每一基金单位资产净值；

（六）基金契约规定的其他职责。

开放式基金的管理人还应当按照国家有关规定的基金契约的规定，及时、准确地办理基金的申购和赎回。

第二十七条 有下列情形之一的，经中国证监会批准，基金管理人必须退任：

（一）基金管理人解散、依法被撤销、破产或者由接管人托管其资产的；

（二）基金托管人解散、依法被撤销、破产或者由接管人接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管其资产的；

（三）代表50%以上基金单位的基金持有人要求基金管理人退任的；

（四）中国证监会有充分理由认为基金管理人不能继续履行基金管理职责的。

第二十八条　新任基金管理人应当经中国证监会审查批准；经批准后，原任基金管理人方可退任。原任基金管理人管理的基金无新任基金管理人承接的，该基金应当终止。

第四章　基金持有人的权利和义务

第二十九条　基金持有人享有下列权利：

（一）出席或者委派代表出席基金持有人大会；

（二）取得基金收益；

（三）监督基金经营情况，获取基金业务及财务状况的资料；

（四）申购、赎回或者转让基金单位；

（五）取得基金清算后的剩余资产；

（六）基金契约规定的其它权利。

第三十条　有下列情形之一的，应当召开基金持有人大会：

（一）修改基金契约；

（二）提前终止基金；

（三）更换基金托管人；

（四）更换基金管理人；

（五）中国证监会规定的其它情形。

前款事项，经基金持有人大会作出决议后，应当经中国证监会批准。

第三十一条　基金持有人应当履行下列义务：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（一）遵守基金契约；

（二）交纳基金认购款项及规定的费用；

（三）承担基金亏损或者终止的有限责任；

（四）不从事任何有损基金及其他基金持有人利益的活动。

第五章 投资运作与监督管理

第三十二条 基金成立前，投资者的认购数款只能存入商业银行，不得动用。

第三十三条 基金的投资组合应当符合下列规定：

（一）1个基金投资于股票、债券的比例，不得低于该基金资产总值的80%；

（二）1个基金持有1家上市公司的股票，不得超过该基金资产净值的10%；

（三）同一基金管理人管理的全部基金持有1家公司发行的证券，不得超过该证券的10%；

（四）1个基金投资于国家债券的比例，不得低于该基金资产净值的20%；

（五）中国证监会规定的其它比例限制。

第三十四条 禁止从事下列行为：

（一）基金之间相互投资；

（二）基金托管人、商业银行从事基金投资；

（三）基金管理人以基金的名义使用不属于基金名下的资金买卖证券；

（四）基金管理人从事任何形式的证券承销或者从事除国家债券以外的其他证券自营业务；

（五）基金管理人从事资金拆借业务；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（六）动用银行信贷资金从事基金投资；

（七）国有企业违反国家有关规定炒作基金；

（八）将基金资产用于抵押、担保、资金拆借或者贷款；

（九）从事证券信用交易；

（十）以基金资产进行房地产投资；

（十一）从事可能使基金资产承担无限责任的投资；

（十二）将基金资产投资于与基金托管人或者基金管理人有利害关系的公司发行的证券；

（十三）中国证监会规定禁止从事的其它行为。

第三十五条　开放式基金必须保持足够的现金或者国家债券，以备支付赎金。

第三十六条　基金托管人的托管费、基金管理人的报酬以及可以在基金资产中扣除的其他费用，应当按照国家有关规定执行并在基金契约和托管协议中订明。

第三十七条　基金托管人、基金管理人应当执行国家财务会计制度，依法纳税。

第三十八条　基金收益分配应当采用现金形式，每年至少1次。基金收益分配比例不得低于基金收益的90%。

第三十九条　中国证监会、中国人民银行按照各自的职权随时对基金募集、交易、投资运作以及相关的业务活动和财务会计资料进行检查、稽核。基金托管人、基金管理人以及有关的机构和人员应当及时提供有关情况和资料，不得拒绝、阻挠。

第四十条　有下列情形之一的，基金应当终止：

（一）基金封闭期满，未被批准续期的；

（二）基金经批准提前终止的；

（三）因重大违法、违规行为，基金被中国证监会责令终止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。

第四十一条 基金终止时，必须组成清算小组对基金资产进行清算；清算结果应当报中国证监会批准并予以公告。

中国证监会监督基金清算过程。

第四十二条 基金清算后的全部剩余资产，按基金持有人持有的基金单位占基金资产的比例，分配给基金持有人。

第六章 罚则

第四十三条 未经批准，擅自设立、募集或者变相募集基金的，由中国证监会予以取缔，责令退还所募集的资金及其利息，有违法所得的，没收违法所得，并处违法所得1倍以上10倍以下的罚款；没有违法所得的，处100万元以下的罚款。

第四十四条 未经批准，擅自将基金上市交易的，由中国证监会责令停止交易，处100万元以下的罚款。

第四十五条 未经批准，擅自设立基金管理公司或者擅自从事基金管理业务的，由中国证监会予以取缔，有违法所得的，没收违法所得，并处违法所处1倍以上10倍以下的罚款；没有违法所得的，处100万元以下的罚款。

第四十六条 未经批准，擅自从事基金托管业务的，责令停止基金托管业务，没收违法所得，并处50万元以下的罚款。

基金托管人未按照规定将其托管的基金资产与托管人的自有资产分开，或者对基金资产未实行分帐管理的，责令改正，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款。

第四十七条 基金管理人违反本办法第三十二条规定的，责令改正，有违法所得的，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；没有违法所得的，处50万元以下的罚款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四十八条　基金管理人违反本办法第三十三条规定的，由中国证监会责令改正，有违法所得的，没收违法所得，并处违法所得1倍以上3倍以下的罚款；没有违法所得的，处30万元以下的罚款。

第四十九条　有本办法第三十四条所列行为之一的，责令改正，有违法所得的，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；没有违法所得的，处50万元以下的罚款。

第五十条　基金托管人营私舞弊、违规操作，不履行其基金管理或者基金托管职责的，或者严重失职，造成基金经营不善或者重大损失的，除依法给予处罚外，暂停、撤销其基金管理业务资格或者基金托管业务资格。

第五十一条　基金管理人或者基金托管人违反本办法第三十九条规定，不提供或者拖延提供有关情况和资料，或者拒绝、阻挠依法进行的检查、稽核的，责令改正，给予警告，并处5万元以下的罚款。

第五十二条　本办法第四十六条、第四十七条、第四十九条、第五十条、第五十一条规定的处罚，由中国证监会、中国人民银行按照各自的职权作出决定；但是，对同一违法行为，不得给予两次以上的处罚。

第五十三条　有操纵市场价格、内幕交易、虚假陈述等证券欺诈行为的，由中国证监会依法给予处罚。

第五十四条　违反本办法规定，除依法给予行政处罚外，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员暂停、撤销其从业资格。

违反本办法规定，给他人造成损失的，依法追究承担民事赔偿责任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

违反本办法规定，构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第七章 附则

第五十五条 本办法下列用语的含义：

（一）"基金单位"，是指基金发起人向不特定的投资者发行的，表示持有人对基金享有资产所有权、收益分配权和其他相关权利，并承担相应义务的凭证；

（二）"开放式基金"，是指基金发行总额不固定，基金单位总数随时增减，投资者可以按基金的报价在国家规定的营业场所申购或者赎回基金单位的一种基金；

（三）"封闭式基金"，是指事先确定发行总额，在封闭期内基金单位总数不变，基金上市后投资者可以通过证券市场转让、买卖基金单位的一种基金；

（四）"基金资产总值"，包括基金购买的各类证券价值、银行存款本息以及其他投资所形成的价值总和；

（五）"基金资产净值"，是指基金资产总值减去按照国家有关规定可以在基金资产中扣除的费用后的价值；

（六）"每一单位基金资产净值"，是指计算日基金资产净值除以计算日基金单位总数后的价值；

（七）"基金收益"，包括基金投资所得红利、股息、债券利息、买卖证券价差、存款利息以及其他收入；

（八）"基金净收益"，是指基金收益减去按照国家有关规定可以在基金收益中扣除的费用后的余额；

第五十六条 本办法由中国证监会组织实施。

第五十七条 本办法自发布之日起施行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

知彼知己

——投资基金操作技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 知彼篇

1. 你了解基金的章程吗?

基金章程，又称为公开说明书，对于公司型投资基金而言，就相当于招股书，其中载明有关基金运作情况的各种资料，提供基金的投资目标、决策、行政及管理等事项。它具有两个职能：一是充当推销基金券的工具；二是作为保持投资者利益的依据。其内容主要有：

一、投资目标

主要说明该基金是谋求最高的资本增值，还是固定的收入，抑或是资本增值与收入二者兼顾。达到这些目标是通过哪些投资工具也会一一说明。

二、基金（公司）的结构

即在章程中，必须明确基金的基本性质、组织结构，列出基金经理、信托人、托管人、会计师、审计师登记处等相关人员（机构）的详细资料，介绍他们的背景，在何处注册、经历及其间的关系。

三、投资组合策略及资产分配

包括预定选入投资组合的基准以及即将选入的有价证券种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类，必须提供一些指数化的经营目标。如在一个成长——收入型基金中，股票、债券各占多少比例，基金的资产如何有效地分配于各种投资工具之间。

四、投资守则及有关借贷投资的限制

基金经理在市场看好时可向银行借贷来进行投资，用以增加基金的收益，但是借贷数额是有限制的，通常为基金资产的15——30%。为了减轻基金的风险，有效地监管基金经理的投资行为，以保障投资者利益，在公开说明书中通常还订立以下投资守则：

1. 确定投资于其他基金的百分比是多少；

2. 确定投资在某一个公司的百分比是多少；

3. 确定在非上市公司、认股权证、期货、期权上的百分比；因为这些投资风险均比较大，则影响基金的投资活动；

5. 为减少投机活动，一般规定不能抛空基金并不持有的股票，即不能进行买空、卖空交易；

6. 对个别基金的投资市场也有限制；

7. 与基金经理及董事利益有关的项目投资受一定限制。

五、最低投资额

即投资者购买基金券的最少数量。各个基金的最低投资额不一样。

六、基金认购手续

公开说明书会载明将要募集、销售的基金券的总额或单位数，并且说明如何申购。如说明哪一天是交易日，因为基金可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能在一星期或一个月才有一天交易日；而且会注明买卖基金的价格确定方法，有的基金的结算按交易日的前一个工作天的价格作基准(称为事前价),有的基金则结算日与交易日在同一天，其买卖价格以当天交易为准（称为事后价)。

七、基金派息政策

基金派息即是基金将其收益（包括股息、利息、资本利得）分配给受益人，各种收益在什么时候分配，如何分配，一般在分开说明书中事先说明。

八、费　　用

购买基金需要支付一定的费用。有买卖价差的基金，已把认购费及赎回费包括在基金报价内。而有些基金只收认购费(前收费)，或只收赎回费（后收费)。另外，在投资基金过程中，每月还得按投资的一定比例收取管理费，以支付信托人或保管人、基金经理及一般行政支出等费用。付费时间，则通常在派息前均已预先扣出有关款项。在基金公开说明书中，对投资人应支付哪些费用，这些费用各占投资额的多大比例，以及在何时支付等都有详细说明。

九、税务责任

投资基金所得收入是否须缴纳所得税,在各国规定不一样。如一些离岸基金，其注册地是“免税天堂”，故投资者不必纳所得税。公开说明书中会有介绍的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十、赎回基金券手续

这种手续是投资者如何将所持受益凭证或股份卖回给基金公司并取得现金。

除了上述十方面内容外，公开说明书还会根据基金性质的不同作进一步解释，如净资产如何估值，基金年度报告如何发布，投资人如何与基金公司联系等等。总之，公开说明书的内容均以保障投资人利益为出发点而组织的，尽量使投资者在投资前全面了解该基金。为了保障投资者利益，许多国家和地区的证券投资法规均对公开说明书内容作有严格审查，规定下列内容不得载入说明中：

1. 对投资人的本金或殖利作保证性许诺。
2. 实行手续费的折让、销售折扣，或者在买回时增加折让。
3. 劝诱投资人放弃对其他基金券的持有而买进本基金券。
4. 引起对有关基金管理机构、保管机构或公司本身业务的误解。
5. 对基金将来的运用实绩作出肯定的判断。

以上所禁止的行为不仅不得在公开说明书中出现，而且也不得在基金组织机构其它的广告宣传中出现。可见，投资基金的组建也是本着公平、公正、公开原则的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：

淄博乡镇企业投资基金公司章程

第一章 总 则

第一条 淄博乡镇企业投资基金公司(以下简称本基金)由中国农村发展信托投资公司、淄博市信托投资公司、交通银行淄博支行、山东证券公司、中国工商银行山东信托投资股份公司等单位根据中国人民银行的有关规定，参照国际上投资基金的通行办法，结合中国国情发起设立。

第二条 本基金经中国人民银行总行批准设立。中国人民银行为本基金的主管机关。

第三条 本基金的中文名称为：淄博乡镇企业投资基金公司。英文名称为：ZIBO TVES Fund L td.

第四条 本基金注册地址为：山东省淄博市。

第五条 本基金为公司型封闭式基金，通过发行基金证券的方式募集设立，以发行实收资金为本基金注册资本金。

本基金发行总规模为面值 3 亿人民币，分期发行。

本基金期限 5 年，经基金证券持有人大会同意，主管机关批准可以延期。本基金存续期内各期发行的基金证券，分计期限，但各期的结束期均不得超过本基金的结束期。

第六条 本基金的宗旨是，以新的融资方式支持淄博市乡镇企业的发展，配合国务院批准的淄博市乡镇企业股份合作制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试验，并为本基金的投资者谋取最大的投资收益。

第七条　基金盈利由投资者共享，风险由投资者共担。

第二章　基金的管理

第八条　本基金不设立专门的经营管理机构，委托淄博投资基金管理公司为本基金的管理人。

淄博投资基金管理公司注册地址：中国山东省淄博市张店区。

第九条　本基金管理人的职责是：

1. 按照有关法律、法规和本基金章程管理本基金。如在实施管理的过程中，因管理人违反法律、法规及本基金章程而导致本基金损失时，由管理人承担责任；

2. 选择基金投资对象，与本基金直接投资的企业签订投资契约，并有责任监督所投资企业生产经营活动；

3. 与有关证券机构签约以购买和出售证券；

4. 负责本基金的资产估值、资产和经营状况的公告；

5. 负责制订本基金年度经营计划、财务预算和收益分配方案，上报本基金董事会；

6. 负责答复社会对本基金的询问。

第十条　本基金委托中国农业银行淄博分行为本基金的保管人，其注册地址为：山东省淄博市张店区，法定代表人：曹绪彬。

第十一条　本基金保管人的职责是：

1. 负责保管本基金全部资产。保管人必须将保管的基金资产设置独立帐户，单独核算；

2. 保管本基金证券持有人登记名册；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 按照本基金管理人的指令负责本基金投资事项的资金拨付，证券交割和过户；

4. 按照本基金管理人的指令，向本基金证券持有人派发投资收益；

5. 监督本基金管理人按本章程和本基金委托管理契约履行职责并审核有关帐目；

第十二条 本基金将聘请会计师事务所的注册会计师为本基金的审计会计师，负责本基金的审计工作。

第十三条 本基金将聘请律师事务所律师为本基金律师，负责本基金的法律事务。

第三章 基金证券

第十四条 本基金通过向社会公开发行基金证券的方式募集资金。基金证券是证明该证券持有人对本基金拥有资产所有权、资产收益权和剩余财产分配权的凭证。

第十五条 基金证券为记名式、可挂失、转让、继承、抵押的有价证券。但在本基金期限未满前基金证券不得赎回。

第十六条 基金证券票面应载明以下内容：

1. 本基金的名称；
2. 管理人和保管人的名称、地址；
3. 计值币种及每份面值；
4. 本基金发行基金证券的总数；
5. 本次发行的日期和数量；
6. 基金证券编号；
7. 本基金年限；
8. 基金证券过户登记处名称、地址；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9. 管理机关批准发行的文号和日期；
10. 基金证券持有人登记栏目。

第四章 基金的发行和转让

第十七条 本基金的3亿元基金证券分期发行。第一期发行基金证券面值1亿元人民币，首先由本基金发起人认购27%，其中由中国农村发展信托投资公司认购900万元；淄博市信托投资公司认购600万元；交通银行淄博支行认购300万元；其余的部分面向社会发行，其中向法人定向配售1300万元，向社会公众发行6000万元。由本基金组织承购包销银团承购包销。

第十八条 本基金的初期费用按面额的3%计入发行价格，不列入本基金资产。

第十九条 承购包销银团由中国农村发展信托投资公司、淄博市信托投资公司、交通银行淄博支行等单位组成，中国农村发展信托投资公司作为本基金的保荐人和承购包销银团主干事，淄博市信托投资公司和交通银行淄博支行为副主干事。由中国农村发展信托投资公司负责上海市的发行，由淄博市信托投资公司和交通银行淄博支行负责淄博市的发行。

第二十条 本基金以后各期的发行时间和方式，由本基金视经营状况，在不损害出资人利益的前提下确定，并报本基金主管机关批准。本基金证券持有人可以优先购买新发行的基金证券。

以后各期发行的基金与首期发行的基金分计期限、分帐管理、独立核算、自负盈亏。

第二十一条 本基金首期发行期限：从1992年12月1日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至1993年1月31日。

第二十二条 本基金证券首期发行期满半年后，经批准可以在上海证券交易所上市交易。

由本基金证券持有人委托有上海证券交易所会员单位资格的证券机构代理交易。上述证券机构将在淄博设立证券异地交易代理机构，以方便本基金的异地交易、交割。

第二十三条 法人认购的基金在上市后半年内不得转让，在基金存续期内各发起人所持基金证券不得低于发起时各自认购基金证券的10%。

第五章 投资政策及限制

第二十四条 本基金主要投资于淄博乡镇企业以及为乡镇企业提供服务的有关产业的股权或股票。这部分投资应不少于本基金投资总额的60%。

选择投资的乡镇企业必须具备以下条件：

1. 符合国家产业政策；
2. 经济效益好；
3. 有发展潜力；
4. 已经进行规范化股分制改造或经过严格的资产评估划分股权的。

第二十五条 为分散投资风险、减少资金闲置损失，本基金也可投资于其它金融资产，其他金融资产是指国库券、政府债券、金融债券、企业债券和股票及其它经证券主管机关批准发行的有价证券。这部分投资不高于本基金总资产的40%。

第二十六条 为分散投资风险，保证投资安全，本基金投资作如下限制：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 对任何一个企业或企业集团的投资额不得超过本基金资产净值的15%；

2. 不得对任何一个企业或企业集团拥有50%以上的股权；

3. 不得从事负有无限责任的投资；

4. 不得从事物质产品的贸易活动。

第六章　资产估值和经营情况公布

第二十七条　本基金管理人在本基金发行后，每半年对本基金资产净值估值一次，估值结果须经本基金审计会计师审核并经所在的会计事务所盖章后向社会公告。

公告方式为至少在一份全国性报纸、一份上海市报纸和一份淄博市报纸上公布。

估值日应确定为每年相同之日。如估值日不是本基金之营业日，估值日将顺延为该日之后的第一个营业日。估值内容包括本基金之资产净值总额和每份基金证券之资产净值。

本基金估值方法按照国家有关规定确定。

第二十八条　本基金管理人每季对基金的经营成果和财务状况公告一次。每个会计年度终了，由本基金审计会计师对本基金经营成果和财务状况进行审核，由基金管理人向社会进行年度公告。

公告方式为至少在一份全国性报纸、一份上海市报纸和一份淄博市报纸上公布。

第七章　费用和年度分配

第二十九条　本基金的费用分为期初费用、期中费用和期终费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 期初费用为发行基金证券所支付的费用，以及与募集基金相关的其它费用。期初费用按面值的3%列入发行价格，不列入基金资产。

2. 期中费用包括基金管理费、保管费、基金管理人的奖励费及其它应由基金负担的费用。其中管理费为基金资产净值的2%（按年计），保管费为基金资产净值的0.24%（按年计），每月按经注册会计师审计通过的最近资产净值月平均余额计算，每季提取支付，年终按决算结果调整。

3. 期终费用为基金清算所需费用，按清算时实际支出从基金资产中提取。

第三十条　本基金每年分配一次收益，于每个会计年度结束后一个月内公布收益分配方案。

第三十一条　本基金资产净值分为以下三项：

1. 发行基金证券之实收资本；

2. 资本利得；

3. 投资所获利息收入。

其中第3项用于年度分配，第1、2项不用于年度分配。

第三十二条　年度分配按下列方式计算和分配：

1. 投资所获之息、利收入扣除基金管理费、保管费为基金用于年度分配的净收益。

2. 若基金用于年度分配的净收益为负，则应从基金净资产中扣减，并从下一年的净收益中提补；此项未弥补前，不得进行年度分配。

3. 若基金净收益率（净资产/基金发行总额）超过20%，超过部分的15%作为基金管理人的奖励费，此项奖励每年计算，从基金净资产中提取支付。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 基金用于年度分配的净收益减去提补上年亏损金额后的剩余金额由基金证券持有人按基金证券额平均分配。

第八章　基金证券持有人大会及基金公司董事会

第三十三条　基金证券持有人大会由全体基金证券持有人或委托代表参加。基金证券持有人大会为本基金最高权力机构。

第三十四条　基金证券持有人权利：

1. 参加或委托代表参加基金证券持有人大会；
2. 按本章程规定转让基金证券；
3. 在本基金分配时取得相应的红利；
4. 在基金终止清算后，分得相应的剩余资产；
5. 对基金管理人公布的本基金财务和经营报告进行质询；
6. 向基金管理人反映对本基金的投资、收益分配、清算方案的意见和要求；
7. 本章程规定的其他权利。

第三十五条　基金证券持有人大会的权力：

1. 听取董事会报告；
2. 修改本基金章程；
3. 选举基金董事会成员；
4. 决定基金管理人；
5. 决定基金保管人；
6. 决定延期或提前终止本基金；
7. 本章程规定应由基金证券持有人大会决定的其它事项。

第三十六条　本基金设立董事会，董事会为基金证券持有人大会的执行机构。董事会由九名董事组成，由基金证券持有人大会选举产生。其中设董事长一名，副董事长两名。董事长、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

副董事长人选由董事会选出，报主管机关核准。董事长、董事任期为五年。

第三十七条 董事会行使下列职权：

1. 决定召开基金证券持有人大会并向大会报告工作；
2. 执行基金证券持有人大会的决议；
3. 制定本基金发行及基金证券交易方案；
4. 制定本基金公司章程修改方案；
5. 制定本基金公司延长及提前终止方案；
6. 负责监督管理本基金公司章程、委托管理协议书和委托保管协议书的执行。

第三十八条 董事长为本基金公司的法定代表人。董事长行使下列职权：

1. 主持基金证券持有人大会及董事会；
2. 检查基金证券持有人大会决议的实施情况并向董事会报告；
3. 代表本基金公司签署基金证券、委托管理协议书和委托保管协议书等法律文件。

董事长因故不能履行职务时，可授权副董事长行使董事长职权。

第三十九条 董事会召开应遵照下列规定：

1. 董事会每半年召开一次例会，如有特别需要，经董事长或半数以上董事提议，可以召开董事会临时会议，每次董事会召开前应由董事会秘书在 7 天前发出书面通知，并通知会议议程、地点和时间；

2. 董事会由董事长负责主持召开，副董事长协助董事长工作，并在董事长因故不能出席时或经董事长授权代行董事长职

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责；

3. 董事会实行一人一票的表决方式，董事因故不能参加，可以书面授权其代表参加，并说明代表是否具有表决权；

4. 董事会须有三分之二以上董事参加方能召开，决议需经半数以上出席者通过方能生效。董事长在争议双方票数相等时有两票表决权。

第九章　会计与税收

第四十条　本基金的会计年度为日历年度。

第四十一条　本基金税收事务按国家有关规定执行。

第十章　终止与清算

第四十二条　本基金期限可以延长，是否延长及延长时限，由本基金董事会在本基金期限届满前一年，根据本基金经营状况提出建议，经基金证券持有人大会通过，报本基金主管机关批准，并须至少在一份全国性报纸、一份上海市报纸和一份淄博报纸上公告。

第四十三条　本基金发生下列情况之一时，本基金董事会可提出提前终止本基金的建议。

1. 本基金发生严重亏损，无力继续经营时；

2. 本基金由于不可抗力无法继续经营时。

第四十四条　要基金终止，须报主管机关批准，并以适当方式公告。

第四十五条　本基金终止时，由主管机关组织各方面专家组成清算委员会，对本基金进行清算。

第四十六条　清算委员会的职责是盘查本基金的财产，编

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制资产负债表和财产目录，制定清算方案，报主管机关批准后执行。

第四十七条　清算期间，清算委员会代表本基金起诉和应诉。

第四十八条　清算后，本基金全部剩余资产按基金证券面额，平均分配给基金证券持有人。

第四十九条　本基金终止后，其各种帐册由本基金管理人保存，十年内不得销毁。

第十一章　附　　则

第五十条　本章程解释权归本基金董事会。

第五十一条　本章程自中国人民银行总行批准之日起生效，修改时同。

2. 你知道受益凭证是怎么回事吗？

基金券是投资基金发起人交投资者以确认其投资份额的证明，也是投资者将来分红、转让的一种凭证，是一种有价证券。对公司型基金而言，基金券表现为公司股份（票）；就契约型基金而言，基金券表现为受益凭证。两种形式的基金券发行方式相差不大。

（一）受益凭证应记载的内容

比较全面的受益凭证对下列事项都有明确记载：

1. 投资基金名称、受益权单位总数、发行日期及能否追加发行；

2. 基金管理机构与保管机构的名称、地址；

3. 本受益凭证的受益权单位数；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 购买每一受益权单位的金额和费用；

5. 投资基金投资的基本方针和投资范围；

6. 投资基金若有存续期限，应载明其期间；

7. 受益权单位净资产价值的计算及公告方法；

8. 受益人请求买回受益凭证的程序、时间、地点、买回价格及买回费的计算公式，基金管理机构给付买回金的时间、方式；

9. 基金管理机构和保管机构所收费用的计算方法、给付方式及时间；

10. 投资基金收益分配的项目、时间和方式；

11. 投资基金不再存续时，基金的清算方法和受益人请求返还金额的计算方法、给付方式及时间；

12. 如果是记名式受益凭证，还应记载受益人姓名；

13. 证券投资信托契约变更、终止的程序及其公告方法；

14. 其它经主管机关规定应记载的事项。

（二）受益凭证分类

受益凭证有记名式和不记名式两种形式。两种形式可以互换，即记名式受益凭证的持有人可以请求改为不记名式，不记名式受益凭证亦可应受益人的请求改为记名式。

（三）受益权

前面多次提到受益权这个名词，其含义是什么呢？受益权就是受益人对于受益凭证本金的受偿权、收益的分配权及其他权利的享用。受益权大小是依据受益人所持的受益凭证上载明受益权单位数进行计算的。每张受益凭证上均记载着受益权单位数，这样根据基金发行的受益凭证数就可以算出受益权单位总数，基金的受益权则接受益权单位总数平均分割。事实上，受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益权单位类似于股份公司中的持股比例，股东按股份大小获得各项收益。

3. 你知道基金券是怎么发行的吗?

（一）常见的几种基金券发行方式

一般来说，发行方式有两种：一是自行发行，一是通过承销机构代办发行。进一步细分，可有以下四种方式：

1. 直接销售方式

投资基金的股份不经过任何专门的销售组织而直接面向投资人销售。这是最简单的一种发行方式。这种销售方式中，投资基金的股份按净资产价值出售，出价与报价相同，即所谓的不收费基金。如图 1：

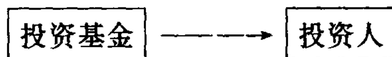


图 1

2. 包销方式

在这种方式中，投资基金的大部分股份是通过经纪人包销的。其中，经纪人相当于批发商，他们先按净资产价值购买投资基金的股份，然后再以公开销售价格转卖给投资人，以赚取买卖差价。如图 2：

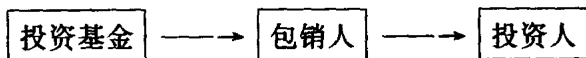


图 2

3. 销售集团方式

为了更有效地推销投资基金的股份，有些包销人会牵头组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成一个或数个销售集团，而每个销售集团又由一定数量的经纪人组成，各个经纪人分别代理包销人销售投资基金的一部分股份，包销人则支付给每个经纪人一定数量额的销售费用。见图3：

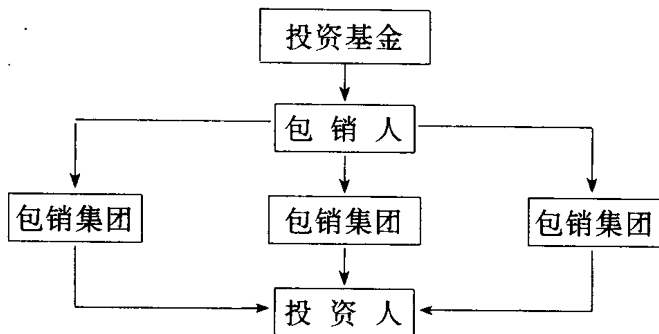


图 3

4. 计划公司方式

这是第三种方式的深化，适用于将一定比例的投资基金的股份采用分期付款的计划销售。这样在包销人与投资人之间就出现了另一个当事人，即计划公司。计划公司一方面与包销人订立销售协定，另一方面与投资人订立延期付款销售合同。一旦收到某投资人一定比例的款项，计划公司就会向包销人认购相当数量的投资基金股份，并且向该投资人提供一笔贷款，存放于投资者在计划公司开立的专门帐户上，确保该投资人有能力按合同购买其余的股份。可见，计划公司实际上充当着销售经理人或延期付款销售合同协调人的角色。一般计划公司会比其他销售集团向投资人收取更高的手续费。见图 4：

投资基金在发行基金券时，往往不是采取其中的一种方式，而是多种方式一起采用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（二）开辟新的分销渠道

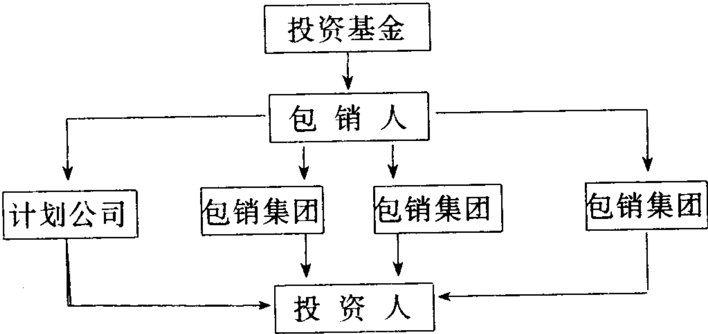


图 4

在基金的分销渠道方面，目前最新的发展是银行和保险公司参与基金分销业务。银行参与分销基金，首先可以增加它们为顾客提供的服务品种。其次，银行的客户基础比较广泛，银行又往往与相当大部分的客户维持一种稳定的往来关系，由银行推荐，分销基金可增强投资者的信心。再次，投资散户对大银行的信誉较信任，银行代销基金可以吸引许多非银行客户购买基金。故基金市场普遍认为，利用银行现有分销网络代理基金买卖，将是发展基金零售市场的一种较佳途经。一些基金公司已开始选择那些分行数目多，拥有较多客户基础及能够提供专业知识的银行来发展基金的零售分销。

除此之外，一些国家还出现了银行推出某种与储蓄存款相结合的基金，例如香港市场上新出现的“定期投资计划”、“月买愈有”、“分段吸纳法”等，就是这类混合体。投资者通过银行转帐或直接交付的方式，逐月将存款中的一笔定额款项转拨给基金管理公司，购入单位信托基金，并规定有最低投资额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如投资者有财务困难，可以选择赎回资金，并随时存入存款户口。

4. 你知道如何认购基金券吗？

投资者参与基金投资的实现方式因投资基金类型不同而有差异，对于契约型投资基金，投资者通过认购受益凭证实现。对于公司型投资基金，投资者则是通过购买公司股份实现。投资者认购基金券的数额，一些投资基金还有限制。如单位型的信托基金可能规定最低购买单位数，公司型的投资基金可能就规定最低投资额。

认购的手续非常简便，一般是投资者只须将有关申请表格填妥，连同付款单交给基金经理人便可。经理人收到申请书及付款后，转递给信托人核收，信托人经过复核无误，便把投资人记入基金券持有人名册中，同时给投资者发出受益凭证或所持股份证明。这样投资者便正式成为基金券的持有人了。

基金券在首次发行时，其认购价往往是面值加上一定的销售费用。在以后的追加认购中，则要以基金公司的报价为准。由于投资基金种类不同，因而报价的方式也不相同，但通常是以每股或每单位净资产价值（NAV）为标准的，其它任何形式的报价都是以此计算出来的。如果是不收费基金，则基金认购价就是NAV；若是收费基金，则基金券的认购是NAV加上一定百分比的销售费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 你知道投资基金有哪些限制吗？

一、运用对象的限制

投资基金是以有价证券为信托财产运用的对象，所以在许多国家，如我国台湾地区、日本、韩国等称投资基金为证券投资信托事业。因各国投资信托法规各有不同，对于有价证券范围的划定也不一样。但一般是采取与该国证券交易法相同范围的证券，大致说来，有如下几种：

1. 股票；
2. 政府债券；
3. 公司债券；
4. 其它依法核准发行的有价证券。

另外，值得一提的是，除受上述法令限制外，还应受投资契约的限制。例如债券基金一般就不能将股票列为主要运用对象。

二、投资数量的限制

对投资数量进行一定限制，其目的一是为了分散投资风险；二是为了避免影响股价公正价格的形成。限制方式大致有两种：

1. 取得同一种类股票的限制

这就是说，投资于任一公司股票的股份总额不得超过该公司已发行股份总数的一定比例。如台湾规定这个比例为10%。

有些国家和地区针对每一个基金进行限制，如我国台湾地区。但随着投资基金的发展，往往一个基金管理公司下设多种基金，或者一个母公司下面又分有许多子公司，因此像美国、日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本、韩国等国家则采取以委托公司（即基金管理公司）作为限制的标准。采取以委托公司作为限制标准更好，这是因为：如果规定各个基金投资于一公司股票的股份总额不超过该公司已发行股份总数的一定比例，假定几个基金同属于一个管理公司，那么作为这些基金的管理公司就有可能占有该公司的相当比例的股份，甚至会引起控股或支配股票发行公司之嫌。另一方面，这也是从基金投资人利益角度看，若一个委托公司将其运用的全部信托财产，集中投资于一公司所发行的股票，（对于个别基金而言，并非是全部投资于一个公司，因为那样做是不符合投资基金的含义的。）那么，这个公司的股票价格一下跌则全部基金财产均会受到损失。可见，不论是从被投资的上市公司看，还是从基金的投资人看，对委托公司作为一个整体投资于任一公司股票的股份比例应有一个限制标准。

2. 对于同一种股票的投资限制

其含义是，投资基金对于每一个发行公司发行的证券投资额不得超过该基金资产净值的一定比率。这个比率，各国规定不一样，如美国 1940 年投资公司法规定为 5%，我国台湾地区则规定为 10%。这个限制的目的在于防止投资基金投资目标单一而使风险不能分散，另一方面也是为了不使共同基金组织控制某上市公司的股份。

三、运用方法的限制

依据各国证券投资信托法规规定，当投资基金组织在运用基金财产从事下列行为时，应受到限制或禁止：

1. 禁止与自己本身或与关系人的交易。也就是说，禁止利用基金财产买入本基金或其董事、主要股东（如持有 10%以上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股份的股东)，主要承销商所有的证券，或者是将基金财产出售或出借给上述关系人。

2. 限制基金财产相互间的交易。一个投资基金管理公司往往经营几个投资基金，限制各个基金财产相互间有价证券的交易，同样是为了避免受益人利益受到损害。

3. 禁止用基金财产进行信用交易。所谓信用交易，就是投资者通过交付保证金取得经纪人的信用而进行，最突出的特点是借钱买证券、先买后卖；或者借证券卖出，先卖后买，而不是用现金去买卖证券。通过信用交易买卖，一般易滋生投机行为，其风险加大，有违投资基金设立初衷。故各国一般规定应以现款现货进行交易，而不能开立信用帐户。

6. 你知道投资基金有哪些当事人？

依各国法律规定，无论是公司型还是契约型基金，当事人主要有三方：①投资基金管理机构，②保管机构，③受益人。现分别说明如下：

一、基金管理机构

基金管理机构在契约型基金中称为投资信托委托公司，在公司型基金中称基金管理公司。称谓不一，但职能差不多，都是充当基金的发起人、管理者、经理人。从法律意义上看，相当于委托人。具体说来，其主要职能是：

1. 申请成立投资基金，发布公开说明书；

2. 委托投资信托销售公司发行受益凭证或股票，募集资金；

3. 依信托契约将基金的资产和现金委托给受托人保管；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4．根据投资目标、对象、市场状况作出投资决策，计划运用资金，并向受托人发出买卖证券的指示；

5．对基金资产的运用情况作出年度报告及说明书公之于众；

6．分配投资收益及偿还本金；

7．基金财产的解约；

8．基金财产的计算、公告、每日基准价格的计算。

《深圳市投资信托基金管理暂行规定》第十五条规定：经理人必须履行以下职责：

1．负责基金的投资与管理；

2．编制信托报告，该报告内容应包括信托人收入帐目与该基金有关的管理公司帐目，会计师事务所的签证报告；

3．经理人必须对每一笔投资活动作出可行性分析，必要时应聘请投资顾问，并保持交易记录备查。

4．经理人在编制各项信托业务的报告中，不得有任何误导成分，不得预测信托业绩，让投资者对各项公开性文件有充分了解的机会；

5．经理人负责受益凭证的转让或赎回事宜，并定期（至少一周一次）公布信托的净资产和交易价格；

6．在募集资金后，经理人须经信托人书面认可，方可将信托资产进行投资。

二、保管机构

在契约型基金中，保管机构就相当于信托契约的信托人，也是受托人，故一般是由信托公司或经营信托业务的信托银行担任。公司型基金本身为一个公司，日常行政由董事负责，保管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构即是由董事会所委任的代管人，它必须向基金本身和董事负责，其责任只局限于代管人委托书内所提及的。按国际惯例其主要职责如下：

1. 接受基金管理机构委托，保管信托财产（有价证券等）。保管机构是如何保管基金财产的呢？下面以契约型基金的信托人为例说明：

（1）基金所有的银行户头和存款，全部都以信托人的名义开户，银行方面只能接受信托人的指示来处理那些户头和款项。

（2）基金投资的所有股票都是用信托人或其指定代理人的名义登记过户。基金管理公司只决定是否买卖以及买卖的价格、数量如何，而实际的交收，则一定要由信托人去办理。

2. 计算信托财产本息。

3. 接受委托人指示后向证券公司提出证券买卖订单并办理交割。

4. 签署基金管理机构制作的决策报告。

5. 保管机构还会监督基金管理公司的投资，确保基金管理公司遵守信托契约内的限制。

再看《深圳市投资信托基金管理暂行规定》是怎样规定信托人的职责的：

“第十三条 信托人必须履行下列职责：

1. 建立并保存持有人的登记名册，主持召开投资人会议；

2. 信托人的资产必须与信托资产严格划分且分别独立核算；

3. 负责投资项目的清算；

4. 负责基金买卖证券的交割、清算及过户；

5. 负责持有人股息等权益的派发及扩股认购；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. 审核基金帐目，保护投资人的利益；

7. 监督经理人按契约履行职责，监督经理人的投资活动公正与合法；

8. 审查投资信托基金各项公开性文件；

9. 信托人如相信有停止或暂时停止赎回单位的严重危险时，必须及时通知主管机关。”

三、受益人

受益人是指股份或受益凭证的持有人，是基金的投资者。其权利、义务如下：

1. 通过基金管理公司买入基金券，成为受益凭证持有人或股东，按事先约定的条件向基金交纳一定销售费、管理费等；

2. 投资者可向基金管理公司查询有关资料，如公开说明书、财务报告、保管人情况及基金券的买卖价等；

3. 投资者可以要求基金管理公司赎回其所持受益凭证（开放式基金）或在证券市场上出售其所持股份（封闭式基金）；

4. 投资者不能拥有基金所持有的投资项目，如基金持有若干甲公司股票，则基金投资者只是持有基金的发行单位，而不是甲公司股票；

5. 投资人不能干预基金的投资策略和投资组合，若不满意基金的表现或不同意基金的政策，他们只能卖出其所持有的受益凭证或股份，在公司型投资基金中，投资者成为基金的股东，也可以在股东大会上通过投票而影响基金的投资方向；

6. 投资者有权分享基金投资产生的收益，包括股息、利息、资本利得等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、信托契约

前面已提到了基金管理机构与保管机构之间订有信托契约，在一些国家和地方，投资基金也称为信托基金，主要是由于这项契约的存在。

信托契约是基金经理人在筹设基金时就草拟好，在基金正式成立时与信托人签订的协议，其内容非常广泛，范围包括基金的成立、运作以至终止各方面。其变更通常需要一定的法律程序，如经证券主管机关批准，故信托契约是比较稳定的。

契约的条文因各个基金而有所不同，但其基本内容是差不多的，包括：基金成立的目标、达到基金成立目标所采用的投资政策、投资限制、派息政策、基金资产估值和基金券价格的计算、基金帐目的审核和报告、有关费用的计算和收取、宣传推广的管制，基金券的发售和买卖办法、信托人的权力等。

可见，信托契约内容与基金公开说明书内容相差不太大。应该说，基金经理人在制定公开说明书时，是以信托契约为依据的。

《深圳市投资信托基金管理暂行规定》有专门的“信托契约”一章，对其内容作有详细规定：

“第二十条，信托契约至少应包括以下内容：

1. 契约当事人的名称、地址；

2. 投资合作基金名称、基金期限、总额，受益凭证单位及总数；

3. 信托人代表受益凭证的购买者（投资人）在名义上持有信托资产，并由信托人保管和控制信托资产，信托人委托经理人负责信托资产的投资与管理；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 定明契约各方及投资人的权利和义务；

5. 定明信托投资目标、投资政策及投资范围，禁止使用信托资产对无限债务的投资，禁止使用信托资产提供债务担保；

6. 标明受益凭证是投资者对信托资产所有权的证明，但不是保障收益的凭证；

7. 信托契约必须清楚列明运用基金资产的投资限制；

8. 定明信托是开放式还是封闭式；

9. 定明受益凭证的转让方式及收费标准或赎回的程序、时间及费用。

10. 发行受益凭证所得款项经信托人收讫后，立即受信托契约的约束。

11. 定明信托费用种类及标准；

12. 定明基金净资产的计算方法；

13. 定明每一受益凭证净资产的计算方法及公告方式；

14. 定明信托规模的最高和最低限额，如发行不足最低规模要求时，则信托基金不能成立；

15. 定明有关召集及举行单位持有人会议的规定，在持有人会议中禁止信托人、经理人及其有关人士在有实质利益关系的事项的会议中，凭其所持有的份额投票或构成法定人数；

16. 定明基金的最高负债率；

17. 定明受益凭证的发行程序、发行期限、发行价格及其计算方法；

18. 定明信托契约的更改、终止程序及限制；

19. 定明投资信托基金发生下列行为前，须报主管机关核准；

（1）停业及复业；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）解散与合并；

（3）更换信托人或经理人；

（4）转让（或受让）全部或部分营业及资产；

（5）信托人或经理人股东构成变化；

（6）改变受益凭证的交易方式认购或赎回办法及净资产的计算方法；

（7）其它须经主管机关核准的变更事项。

7. 你知道投资基金的管理及保管机构有哪些行为约束吗？

管理机构与保管机构是投资基金组织当事人中最为重要的两方，它们缔结信托契约，承办了投资基金业务的主干部分，它们各司其职，基金管理公司只负责基金的管理与操作，下达投资的买卖指令，本身不实际经手基金财产；保管机构则负责保管并依管理公司指示处分基金资产。这种建立在“操作与保管分开”基础上的体制，更好地保障了投资人的权益。同时，各国依据法规，还对这两个机构的行为作了法律或法规上的约束。

一、管理机构的行为约束

国外有关专家认为，管理机构的行为标准应从以下几个方面来衡量：

1. 诚实与公正的管理；
2. 证券持有人能更进一步地参与管理；
3. 充分及适宜的资金结构；
4. 健全的财务报告及会计业务；
5. 在销售业务上能立刻纠正滥用权力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费·
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为达到上述目标，各国的证券投资信托法规，都对投资基金管理机构进行各方面的管理。综合起来，主要有以下几个方面：

（一）设立投资基金事业的许可标准（条件）

1. 申请许可人的人员必须具有经营投资基金事业的能力。

2. 证券主管机关可以视国内经济、金融情形、证券投资信托及证券市场的状况，限制投资基金事业的设立。

深圳市《暂行规定》对取得基金经理人资格作了严格要求，它规定必须具备以下6个条件才能成为基金经理人：

1. 经主管机关批准的法人机构；

2. 符合证券市场发展需要；

3. 净资产在二千万元以上；

4. 有固定的场所和必要的设施；

5. 其从业人员中必须有三分之一以上，具备二年以上证券投资管理经验的大学本科经济类毕业生或具有相当于经济师职称的专业技术人员；

6. 经理人不得持有某家上市公司10%以上的股份，不得担任上市公司的董事或经理。

（二）禁止进行的活动

投资基金事业有严格的行为规范，特别是本世纪二、三十年代投资基金被指责为操纵市场后，各国均制定相关法律规定投资基金在经营中不得违反的规则。例如，台湾制定的《证券投资信托基金管理办法》第十五条就规定运用证券投资信托基金，必须遵守下列规定：

1. 投资于未上市的公司股票认股权证、期货及期权的百分比有一定限制，因为这些投资风险较大；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 不得放款或提供担保。因为投资基金不是银行机构；

3. 不得从事证券信用交易，不能抛空股票，以减少基金投机活动；

4. 不得与本证券投资信托事业经营的其它证券投资信托基金间进行证券交易行为；

5. 不得投资于与本证券投资信托事业有利害关系的公司所发行的证券；

6. 除了经受益人请求而买回或因证券投资信托基金全部或一部分不再存续而收回受益凭证外，不得运用证券投资信托基金买入本基金的受益凭证；

7. 投资某一上市公司股票的总金额，不得超过该证券投资信托基金净资产价值的 10%，以免投资过于集中；

8. 运用每一个证券投资信托基金，投资于某一上市公司股票的股份总额，不得超过该公司已发行股份总数的 10%；

9. 向银行借贷透支不能超过特定比例，能常是资产值的 10—30%。

上面所提到的有利害关系的公司，一般是指持有证券投资信托事业已发行股份总数 5%以上的公司或者是担任证券投资信托事业董事、监察人或承销商的公司。(注：台湾所称的证券投资信托事业相当投资基金管理机构。)

深圳市《暂行规定》第三十条和第三十一条所规定的就是对基金经理人的行为约束。

第三十条　基金的信托人和经理人必须遵守信托契约的条款以及下列规定从事证券投资信托业务：

1. 不得从事证券承销业务；

2. 不得从事信贷业务和提供借款担保；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 不得从事承担无限责任的投资；

4. 不得从事信用交易；

5. 不得在同一经理人下的基金间作证券交易；

6. 不得投资于其它信托基金的受益凭证；

7. 不得投资于与信托人或经理人有利害关系的公司证券；

8. 投资于某一上市公司的股票不得超过该基金净资产价值的10%；

9. 投资于某一家公司的证券不得超过该公司总股份的10%；

10. 主管机关规定的其它投资限制。

第三十一条　经理人必须把基金的证券投资分散委托于其他证券经纪商，委托某一家经纪商的份额不得超过总份额的25%。

（三）业务检查及营业报告

投资基金事业必须依证券主管机构的规定，定期提出信托财产的营运报告，通常包括年报和月报。年报应给证券主管机构核准的会计师查核签证，并经基金保管机构签署后公告。证管主管机构可以随时检查基金业务，如有违反规定，将加以处分。

二、基金保管机构的行为约束

保管机构最基本的任务是保管基金的财产。一般规定保管机构要对基金帐户独立设帐保管，使基金财产独立于自有财产之外，禁止保管机构为自已利益而利用基金财产，即使保管机构因自身经营不善而倒闭，基金的财产也不能作清偿其债务之用。这样就保护了投资人的利益。另一方面，各国、地区对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保管机构的选定均有各种明确的法律或法令规定，以更大限度为投资人着想。例如台湾《证券投资信托基金管理办法》规定有下列情形之一者，除经证券管理委员会核准外，不得担任基金保管机构：

1. 投资于证券投资信托事业已发行股份总额10%以上；

2. 担任证券投资信托事业董事或监察人的银行；

3. 证券投资信托事业持有其已发行股份总数10%以上股份的银行；

4. 由证券投资信托事业或其代表人担任董事或监察人的银行；

深圳市《暂行规定》也要求信托人必须具备以下条件：

1. 经主管机关批准的法人机构；

2. 属全国性的国营金融机构或净资产在一亿元以上；

3. 信托人不得持有某家上市公司10%以上的股份，不得担任某家上市公司的董事或经理；

4. 信托人与经理人之间的相互持股比例不得超过对方股本总数的10%，其中任何一方不得担任对方董事或经理。

三、基金管理机构与保管机构的自我约束

信托人（对契约型基金而言）和代管人（对公司型基金而言）除了代为持有基金内的资产外，还要监管基金管理机构的投资活动。但是在现实中，这种监管是比较松散的，得靠基金管理机构与保管机构的自律性监管。

在契约型基金中，信托人（保管人）根据信托契约持有该基金所有的资产，确保基金经理依照信托契约的内容执行其职责和保障投资者的利益。公司型基金中的代管人也持有该公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产，但它根据的是基金董事签署的一份财产委托书所赋予的权力。在一些国家和地区的证券投资法规中，都强调代管人或信托人与基金管理公司必须独立运作，但是却容许他们可以附属于同一家金融机构内（如香港），或者签署独立运作的保证即可，这样就使信托人的监管提出了难点。因为实际上，信托人乃是由基金经理所选择的，在一定程度上基金经理可算是信托人的“老板”，信托人办事时难免有所顾虑。一些国家和地区要求基金经理在撤换信托人时，须经证监会批准，但这种保障难以使信托人有足够权力去反抗基金经理，特别是信托人积极争取市场时，一般不会轻易与基金经理反目。其实信托人可以管辖基金资产，但对基金经理的投资活动却难以管理。对于代管人来说，它是基金公司的董事委任的，与基金经理一样，均对董事负责，而董事再对股东负责，故代管人对基金的监管是间接的。当董事会成员作弊时，代管人也较难发挥监管作用。从这两方面分析看，基金经理公司与保管机构必须对其行为进行自我约束，本着诚信原则保障投资者利益。在投资基金运行历史上，曾出现过一些基金经理与信托人合谋篡改交易日期的丑闻，便是基金中两个重要当事人的自我约束不强的表现。

当然，现实中，为了获得长远发展，保证自己的信誉，基金经理公司与保管机构一般都会加强自身约束的。对于各国、地区证券投资法规来说，也应从法律上更进一步加强监管的透明度，以保障投资者利益。

8. 你知道基金价格是怎么确定的吗？

基金价格是投资者比较关心的问题，因为它直接影响投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人的利益。基金设立的方式不一样，基金价格的确定方法也随之不一样。

（一）开放式基金价格问题

开放式基金可以随时填单申购（认购）和赎回（沽出）或转让。开放式基金均以“卖出”及“买入”两项价格报价。卖出价是投资者认购单位的价格，而买入价（较卖出价低）是投资者向基金公司沽出单位的价格。

卖出价和买入价是根据基金的“资产净值价”确定。“资产净值价”是按各地有关市场的当天收盘价而计算出基金的资产总值（包括股票、债券及现金），然后将总值除以已发行单位数目计算出来。

一般基金的卖出价已包括一项百分之几（比如怡富基金5%）的首次认购费，而买入价则包括一项赎回费（比如怡富基金约为0.5%）。因此卖出价减去5%（首次认购费）后便等于“资产净值价”，而资产净值价减去0.5%（赎回费）后便等于买入价。

投资者也可以由一项基金转换到另一项基金，一般基金公司会让其享有所转入基金“卖出价”的折扣优惠。但转入以资产净值价发售的基金除外，这种基金转入别的基金时亦不享受优惠，即以“卖出价”认购所转入基金的单位。

（二）封闭式基金价格问题

封闭式基金由于其发行总额固定，存续期限亦固定，投资者不可要求基金公司赎回单位/股份，也不可要求随时申购，为了满足投资者变现的要求，大多数国家或地区都允许封闭式基金上市。

封闭市基金价格主要有二种，一种是发行价格，一种是上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市后交易价格。发行价格一般为基金面值，即平价发行，但由于市场供求关系的影响，也可以适当溢价或贴现发行。平价发行时，可以附收一定的百分比的手续费，比如2%～5%，但不计入基金资产。

上市后的交易价格是不固定的，随行就市。但主要取决于下列5个因素：

(1)资产净值价。这是决定基金单位/股份价格的主要因素，就像任何可交易物的价格主要取决于其价值一样。因此，基金二级市场投资者应密切注意该项指标。

(2) 基金市场供求关系。投资者看好基金市场，但基金供给固定，价格就可能上涨，相反则下跌。

(3) 股票指数等。基金主要投资于证券市场，是证券投资信托的一种形式。一般来说，股票指数、债券指数上涨，基金表现亦佳，价格就上扬，相反，则下跌。

(4) 封闭期长短。通常，封闭期越长，价格可能越高，相反，则越低。因为基金封闭期越长，其性质愈接近股票，价格偏离价值的可能性就愈大，当然，风险也愈大。

(5) 政府有关基金政策。比如，基金税收政策，对基金二级市场有较大影响。

开放式基金市场投机性很小，投资者或者其委托的私人财务顾问选择基金时的水平差别，主要表现在投资所得利得上。选择较好的基金进行投资与选择较差的基金进行投资，所得利得（回报）上的差别非常大，所以不能因为没有投机刺激而忽视投资分析的重要性。封闭式基金市场投机性较大，二级市场上的投资者必须综合上述几个因素慎重选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附

深圳证券交易所投资基金估值暂行规定

第一条 本规定是《深圳证券交易所基金上市规则》的附件，凡在深圳证券交易所上市的基金均应按照本规定的要求估值。

第二条 基金以每星期五为基金资产的估值日，如遇公众假日，则估值日提前到公众假日前一个交易日。

基金经理人和信托人应于每星期一公布上一估值日的每基金单位的资产净值。

如果基金投资所涉及的证券交易等在非法定、公众假日因故暂停营业，经理人可按前一估值日数据估值；如因任何经理人无法控制的原因致使经理人无法准确评估基金资产净值时，经理人在上述情形消除之前可以暂停估值。

第三条 基金经理人应于每个估值日计算本基金的资产净值。该资产净值按已发行的基金单位总量平均分割，得出每基金单位的资产净值，该基金单位净值应计算至 0.01 元人民币，不足 0.01 元的部分四舍五入。

第四条 资产净值的计算应根据一般公认会计准则，依下列会计公式计算：基金资产净值＝基金资产总额－基金负债总额。

第五条 基金资产按下列原则估值：

1、任何上市流通的有价证券以其估值日在挂牌的证券交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所的收市价计算；

上市证券中未能在二级市场流通部分以其市值扣除按市值的15%年利率计算的年息（360天）计算；

2、上柜交易的有价证券以估值日之经营该等有价证券买卖的证券商柜台（或交易中心）交易的收市价（或证券管理部门公布的该等有价证券在估值日的买卖中间价）计算；

3、未上市证券以原始成本加上按360天分摊的年预测税后利润值计至估值日应能获取的利润数计算；

4、房地产投资以该项投资原始成本加上按360天分摊的年预测税后利润值计至估值日应能获取的利润数计算；

5、持有的房地产价值按公布的售楼价计算；未有或未公布售楼价的按当地房地产交易所公布的同类房地产价格计算；

6、前述原则规定之外的股权投资应按投资原始成本加上按360天分摊的该公司年预测税后利润值计至估值日应能获取的利润数计算；或者根据该公司年度审计报告，按投资比例乘以被投资公司最近一年度的年末净资产额计算；

7、未到期之定期存款及未到付息日之活期存款以本金加计至估值日为止的应计利息额计算；

8、未到期应付基金借款所发生的利息应计至估值日作为本基金的负债金额；

9、外汇折算人民币的价格以估值日当日的外汇交易市场的买卖中间价计算；

10、基金负债应包括基金信托契约规定的各项基金费用；

11、前述“预测税后利润”应以注册会计师审计结果为准。若无法审计的，应以经理人所作的该公司的可行性报告中的预测税后利润值为准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六条 如本规定未提及的有关估值事项于《上市协议》中已有规定，应按《上市协议》的规定执行。

第七条 本规定与《深圳证券交易所基金上市规则》具有相同的生效和修改程序。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 知己篇

1. 你知道自己将承担的风险吗?

任何投资，均带有风险，通常情况下，风险与收益是相关的，要取得较高收益，必须以承担较高的风险作为代价。投资基金由专家进行管理，专家凭他们的专业知识和经验判断，自然能避免一般投资人的盲目性从而降低了投资风险，并且投资基金往往是投资于多种证券，风险得到分散。但是这并非就说明投资基金便只有收益而无风险，事实上，投资基金的低风险是相对的，影响投资价值的几种风险在投资基金身上同样都有表现。

一、财务风险

财务风险也称公司风险，主要是由于基金所投资的公司经营不善而带来的风险。若个人只投资于股票或债券，在公司经营不善时，常会使股票价值狂跌或无法分配股利，或使债券持有人无法收回本金和利息，更有甚者，公司破产倒闭而使投资者血本全无。但投资于投资基金，情况就显得复杂些。可以说，投资基金所选择投资的公司一般是比较可靠的，其财务风险较小，这主要是因为投资基金是专家经营，他们必定从投资人利益考虑，会仔细分析将予以投资的公司的各方面经营状况，力求避免可能有问题的公司投资。另一方面，即便是专家稍有失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误，所选择的公司中有一两个经营状况并不佳，但因投资基金投资是分散的，故财务风险也得到了一定的分散。从这个角度看，投资人不用担心基金所投资的公司的财务风险。但是我们换一个角度看，谁能保证每一个基金组织的专家都是料事如神、百“投”百中的呢？世界上的基金组织如此之多，不可能是同一层次上的高水平投资组合。因此，财务风险也就在此难免了。至于财务风险的大小则视公司业绩和公司结构等方面情况而定。

二、利率风险

我们知道，债券的价格与银行利率的高低是成反比的，即债券价格＝债券面值/银行利率，这是因为债券的利率是事先固定好的，投资人一般是看中债券利率高于银行存款利率而购买债券的，以期获取较高的利息收入。但是当银行利率上升甚至超过债券原定的利率时，则购买债券的优势非但显示不出来，甚至同一笔资金购买债券比存银行利息收入还少。这就是利率风险，主要是对投资债券的人影响最大。投资基金中除了完全投资于股市的基金外，都或多或少地投资于债券，因此都会受到利率大小的影响。像完全靠利息收入的货币市场基金，银行利率下降对投资者很不利；但对于其他债券基金，则利率上升时，债券价格下跌。所以，投资者应在利率上升时，选择专生利息的货币市场基金，在利率下跌时不妨考虑投资股票或债券的基金，以此来减免利率风险。

三、购买力风险

购买力风险主要是考虑到通货膨胀因素，这又与利率因素

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关系很紧。如果利率还赶不上通货膨胀的水准，投资于货币市场基金自然会使收入越来越不值钱。对于投资于其他基金而说，若是收益的增长率低于通货膨胀率，同样会蒙受购买力风险。

四、市场风险

所谓市场风险是指因证券交易市场的波动而对投资收益带来的风险。对于投资于股市的人来说，最大的风险莫过于市场风险了，因为股票价格是瞬息万变的，投资基金资产的价值也必定随着所投资的股票价格的波动而波动。但投资基金往往不是投资于一种股票，而是有一个投资组合，各个基金的投资组合不同，因而所受的市场风险也不一样。在投资界，有一个通用的衡量市场风险的工具——β系数。我们在此作一简单介绍。

假定市场本身的β系数等于1，当投资组合的价值变动大于市场的变动时，β系数就大于1，这表示投资组合的风险大于整个市场；当然，相对的，获利率也就可能高于股市的总平均水平。如果投资组合价值变动不及市场波动，β系数就小于1，也就是说，投资组合的风险小于市场，获利也较低。

β系数的资料，在许多国家一般是公布的，如美国很多报纸杂志及评估基金表现的出版物都提供有关基金β系数的资料。即使找不到现成资料，我们也可根据现有数据计算出来。其公式为：

$$\beta\text{系数}=\frac{\text{投资基金价格（即 NAV）某段时间的涨跌幅度}}{\text{股价加权指数某段时间的涨跌幅度}}$$

其分母“股价加权指数”可以选用通行的衡量股市走势的指数表示，如美国的道·琼斯指数，标准·普尔指数，美国证券交易所指数等，这些指数的涨跌往往能代表一段时间里整个股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的波动情况。举例来说，一星期内，某投资基金 NAV 增长 150%，而股价指数在该星期内仅增长 140%，β系数＝150%/140%〉1。

应用β系数分析风险大小时，还要具体情况具体分析，在多头市场，β系数较高的投资组合往往表现得比整个股市好，获利情形与高出的程度成正比。但是在空头市场时，β系数高的投资组合跌价也比股市跌得惨。对于β系数较低的投资组合，情形就正好相反了。

五、非市场风险

所谓基金的非市场风险是指基金管理公司、财务顾问或受托人的经验及可靠程度等各方面存在的问题。各个基金公司的投资哲学及不同基金的投资目标、不可能是一致的，而且基金经理的投资策略也互异，这些都会构成另一种与市场风险不一样的风险，因为这与基金的素质有很大关系。

有些基金可能是新成立的，没有太多投资经验；有些基金可能正处于某一官司中；有些基金可能还进行一些风险极大的操作……这些都是投资者应避免的陷阱，它们会给投资者增大风险，下面列举几种常见的陷阱：

（1）投资于未上市股票。这种股票还没有在证券交易所买卖，而是由发行股票的公司直接卖给投资人，这种股票一般不能转手出售，因此持有这种股票的风险甚大。对于投资于这类股票的基金，风险也会增大。

（2）投资于选择权交易。选择权交易是指在特定时间内以特定价格买卖某种股票的权利。这种交易对象是“权利”，而不是股票本身。这种投资需要有准确的预见性，否则，要么无本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万利，要么血本丧尽。

（3）进行卖空操作。卖空是指投资者认为股市将看跌，先卖出股票，等到股票真的下跌时再以低价买进，其买卖价额就是利润。这种投资的风险也很大，若股市非但不跌，反而上涨，投资者就赔了。基金若进行这种操作，投资者就得小心考虑自己对风险的承担力了。

（4）是否为新基金。新基金一般认为是上市不到一年的基金，因为它没有历史资料可查，表现是个未知数，故应观察一段时间再做判断。

（5）是否正处于诉讼中。若基金或基金的经理正处于某一诉讼中，则对于基金的形象、获利等可能产生或大或小的影响，投资者应避免考虑这一类基金。

以上五点，前三点是从基金采取的投资手段方面分析可能存在的陷阱，后两点是从基金本身方面看其可能存在的陷阱。当然还有许多其它方面的，投资者在投资基金前，必须考虑得比较全面。

2. 你对自己有一个正确的评估吗？

在现代社会中，个人可选择的投资工具非常繁多，如银行、邮政储蓄，房地产、股票、债券、黄金、期货等等，以及现在方兴未艾的投资基金。选择哪一种工具，投资者往往是从其风险与收益方面进行考察的。但我们知道，没有一种投资工具是十全十美的，高收益往往伴随着高风险。例如储蓄可以使投资者得到固定的收入，而且风险很小，但其收入却是很小的；房地产、股票投资可能在市场飞涨中大赚一把，但也可能血本全无。特别是在现代社会中，市场瞬息万变，投资者凭个人的资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产、知识、信息往往不能获得预期利益，投资基金的出现与推广则在一定程度上弥补了这个缺陷。但我们也知道，投资基金种类不一，其投资策略、投资组合以及由此带来的报酬也是不同的，例如积极成长型基金，收益高，但风险也大，而货币市场基金能使投资者获得较稳定的收入，但其收益也不会太高。由此看来，个人投资者如何选择适合自己的投资工具，或者在选择了投资基金后，又如何确定投资哪一类型的投资基金，除了对各种投资工具的特点作一仔细比较之外，首先投资者应对自我作一个全面评估。

一、分析自己的生活情况

在这里，我们所指的生活情况是一个意义比较广泛的概念，包括家庭成员构成、家庭收入与支出的现状及对未来的估计、投资者年龄大小等各方面。

投资人的家中有尚未成年的小孩和需要赡养的老人，他必定选择安全性高、流动性大的投资工具，例如他应将一部分收入储蓄下来为支付孩子的教育费用和应付不可预期的急需。如果目前资金尚周转得开，而愿意选择投资基金，也应选择一些风险较小的如货币市场基金，政府债券基金等等。当然，我们也不排除投资人资金非常富裕，完全可以拿出一部分钱投资于高风险、高收益的情况。但要指出的是，家庭成员构成必定成为投资者进行投资前考虑的因素。

不论是投资于何种工具，都应量力而为，因此，小心评估现在与可期待的未来的收入与支出水准是很重要的。尤其是在支出方面，必须仔细计算，除了日常的衣食住行开支外，还要考虑到孩子将来的教育费用、保险费用、购买房屋、耐用品、生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

病、养老等各种费用。收入与支出之差额是储蓄水准，这一部分储蓄可以用来有选择地进行投资。

投资者年龄的大小对投资工具的选择有很大限制作用。对于青年人来说，要结婚、置办房屋家产、生育小孩、赡养老人以及不可预期的各种开支，因为不能将收入盈余全部投资于风险很大的投资工具。而年老者，特别是有一定收入又子女已成人者，没什么责任负担，其支出往往是可预料的，便可将收入很大部分投资于高收益的投资工具，如积极成长的投资基金或股票市场，以求退休后增加收入。当然，这种按年龄考虑投资手段的方式并不是绝对的。青年人往往富有冒险精神，又加上年富力强，对未来收入充满信心，所以也会投身于股市的；而老年人可能因为收入来源日少，投资上趋于保守而选择一些有固定收入的投资基金。这种情况也是存在的。我们在这里提出这个因素，旨在提醒投资者在投资时把年龄也考虑进去。

二、考虑自己对风险的承受能力

在上一节中，我们已谈到投资风险有五种：财务风险、利率风险、购买力风险和市场风险、非市场风险，并且指出，投资基金虽然能分散风险，但是这五种风险还是存在的，并且各种类型的投资基金所具有的风险大小也不一样。一般而言，风险愈高，利润愈大；风险愈低，利润率也愈小。投资者必须就风险与报酬的组合详加考虑，以配合自己的需要。先决定自己所愿接受的风险程度，然后定下所希望的报酬率。

个人所能承担的风险大小是由多方面因素所决定的。从主观上看，个人的特性不同、追求的目标不同使有些人更爱冒险，而有些人更愿获稳定收入；从客观方面看，个人的生活情况，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前所述，家庭成员构成、收入多少，开支多少以及年龄大小等等都会使其对风险的承受力不一。

三、确定自己是何种类型的投资人

我们根据对风险的承担能力和所期待的报酬率不同，将投资者大致分为四类：(1) 积极型、(2) 中庸型、(3) 保守型、(4) 特别保守型。我们的定义是：积极型的人愿接受相对高的市场风险以求得较高的投资报酬。中庸型的人仍愿承担一些市场风险，但比积极型的人小些。保守型的人则宁可牺牲高于平均水准的报酬率，也要求其本金较为安全并保有较现时为高的收入。极端保守型的人无论如何也不愿承受任何市场风险，绝不把其资金投资于股票市场。

那么，怎样测试出自己属于哪一种类型的人呢？我们可以分两个步骤从两方面来检验。

第一个步骤是判别对风险的态度，也就是从心理方面确定自己属什么类型。有些人曾设计以下几个问题：

1. 你是否喜欢赌博？
2. 你有压力情况下，你是否尚能赌博得好？
3. 你是否可相对地除去过多的疑虑？
4. 你是否宁可购买股票也不愿将钱存放于安全的储蓄帐户？
5. 你是否对自己的财务决定具有信心？
6. 你是否宁愿管理自己的投资？
7. 在投资时，你是否能成功地控制你的情绪？

对上述问题，若被试者答“是”的有六、七个，则认为是属积极型的，若只有一、两个答“是”，则属于极端保守型，其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的答法便属中庸型或保守型。

第二个步骤是判别对风险的客观承受力，即从财力方面考虑。又可设计如下问题：

1. 你的收入是否足够满足基本生活需要？

2. 你是否已经购买足够的人寿、健康与意外保险？

3. 你是否已留有足够的流动资金，如现金、各种活期存款等，能在你丧失主要收入来源时，维持你的生活？

4. 你的财务负担是否很重？

5. 你是否能承担在股票市场上的重大损失？

如果对上述问题的答案全为“是”，则可归为积极型，只要有一个“否”，则应归于极端保守型，因为投资者根本无法承担将金钱投资于股票市场的风险。

由上可见，个人进行投资者，必须从心理与财力两方面评估自己，两方面相辅相成，不可或缺。若从这两方面评估出来，自己属于不同类型，如从心理方面看，自己很具有冒险精神，是属于积极型的；但是财力不够，必须划入保守型，那么，在投资时，该如何呢？专家的建议是将自己列于较保守的类型，如上例中，就该把自己列在保守型。同样道理，当自己财力雄厚，完全可以投资于风险较大的基金，但是心理上对风险的承受力很脆弱，那么真正投资时，还是应将自己列入保守型。

值得一提的是，人的生活情形、追求目标和人生态度是处于不断变化之中，自己过去所处的类型可能与今天的不一样；今天的类型与明天的也可能不一样。因此，明智的办法是随时回头重新评估自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 你是否拟定了一个妥善的投资计划？

对投资基金的风险有了了解，又对自身心理、财务作了评估之后，你就该拟定一个投资计划了。根据美国的基金投资专家介绍的投资方法，拟定计划分四个步骤：

一、确定有多少钱可以投资

你不妨把个人（或家庭）看作一个按经济规律运行的公司，并借用一些专有的会计名词来说明这个问题。

个人可以使用的资本，大概包含两个来源：

（1）现金和可以变现的投资。一般有银行里的钱或用于其他投资的钱。其他投资包括股票、债券、投资基金等的投资以及不久即可收到的红利。这些投资的钱一般可以通过证券交易而马上变现；而银行里的存款更能为个人所支配。在计算中注意的是应从这一部分钱中减去“急用款”，即急病或其他料想不到的开销，或发生意外事故时可以挪用的钱。

（2）每月可投资金额。是指个人收入中可以抽出来不用的钱，即用每月收入减去每月开销。因为一年中各个月的收入与开支是不同的，为避免极端情况，不妨取十二个月的平均数来算。在计算总收入与总支出时，原则上应该都没有遗漏，算得越细越好。

把上面两项加起来便可以得到个人可以投资的钱。我们用一张表列示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人可以投资的钱

表 4—1

(1) 现金 (2) 银行存款 (3) 可变现投资 ①股票 ②债券 ③投资基金 ④其他投资 小计：①+②+③+④ (4) 急用款. (5) 手边可用资产：(1) + (2) + (3) − (4)	(1)′每月平均收入 (2)′每月平均开销 (3)′每月可投资金额：(1)′− (2)′
可以投资的钱：(5) + (3)′	

二、确定投资目标

我们在这里所说的投资目标应是非常具体的，如取得日常生活所需的收入、供小孩教育费用、退休后养老、买房子等等。一个人的年龄、收入、对未来的安排不同，其投资目标也是不同的，而且人往往在一个时期内同时有几个目标，但我们在此的建议是最好在一段时期内只集中投资于一个主要目标，等这个目标达成了，再追求下一个目标。

我们知道，不同的基金也是有不同的投资目标的。下面又作一表，把个人投资目标与基金的投资目标作一对照。

投资目标比照

表 4—2

个人投资目标	基金投资目标
1. 积极成长：如买房子 2. 成长或成长及收入：长期投资，作为退休或小孩教育费用所需 3. 收入：为了获取日常生活所需收入	A、成长基金：希望随时间进展增加投资总额，通常投资于股票 B、成长及收入基金：一方面希望资本增值，一方面也要有股利收入 C、收入基金：主要投资于债券和其它付利息的证券，以获取当期收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

读了上面这个表，我们可以作的选择搭配是：1—A、2—A或B、3—C。当然，这个表是很简单的，只是作为一种方法的介绍。投资者可以把自己的目标订得更详细，把各种基金的投资目标也仔细列明，再寻求一种大致的对应关系。

三、规划投资组合

“不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里”，这是进行任何一种投资都必须牢记的话。投资基金本身因已具备分散投资，降低风险的好处，但对于投资者来说，还是要在自己的投资组合中有不同性质的基金或证券，而不能只投资一种基金。但是可以因某阶段主要目标不同而调整投资组合中各项投资的比例。比如说，个人投资的目标是资本成长，他可以将自己能用来投资的钱这样分散投资于不同基金：40%投资于股票基金或积极成长型基金，30%投资于一个或一个以上的成长收入基金，20%用于殖利率高的债券或债券基金，10%投资于货币市场基金。但如果他追求的是日常生活所需的收入，显然上述投资组合是不合适的，可以采取以下投资组合：50%投资于一个或一个以上的收入及成长基金，25%投资于债券或债券基金，25%投资于货币市场基金。

在规划投资组合中，年龄也是应考虑的重要因素，香港有些投资专家曾根据投资者的年龄和目标，并假定这些人均有些“松动”余钱可用作基金投资，由此设计了三种投资组合。

1. 投资组合（一）：年轻夫妇

投资目标——较高资产增长率

（1）地区性股票市场基金	40%
（2）单一股票市场基金	30%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 发展股票市场基金	15%
(4) 认股权证及杠杆基金	15%

2. 投资组合（二）：中年人

投资目标——保值及资本增长

(1) 债券及货币基金	25%
(2) 重要股票市场基金	10%
——日本	
(3) 地区性股票市场基金	20%
——东南亚	15%
——欧洲	5%
(4) 单一股票市场基金	20%
——香港	8%
——澳洲	8%
——韩国	4%
(5) 发展股票市场基金	15%
(6) 认股权证及杠杆基金	10%

3. 投资组合（三）：年长者

投资目标——收入及增值

(1) 债券及货币基金	40%
(2) 主要股票市场基金	20%
(3) 地区性股票市场基金	20%
(4) 单一股票市场基金	20%

上述设计的背景是香港基金市场，对其它地区的投资者并不适用，并且假设他们是作长期投资，这些投资组合的方式与比例设计对我们还是有启发作用的。像投资组合（一）、（二）皆有 70%以上投资在股票上，属于进取型基金，而投资组合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（三）则股票与债券比例相当，属平衡型。

当然，个人投资组合中不仅仅是投资基金了，在下表中，我们对个人投资组合的状况作一概览，在这里，我们把手持现金和银行存款也列入投资之中，主要是考虑这两部分资产随时可转换为投资，是一种潜在的投资。另外，我们也将投资基金与其它证券投资分开列示，其原因是本书是讲投资基金的，当然得突出重点。

投资组合一览表

表 4—3

投资组合	金额	占投资组合百分比	投资目的
一、现金及现有投资（除投资基金外）			
1. 现金			
2. 银行存款			
3. 股票			
4. 债券			
5. 房地产			
6. 其它			
二、经常性（定期）投资基金			
1.			
2.			
3.			
……			
三、变动性投资（包括基金和证券）			
1. 买进			
①			
②			
③			
……			
2. 卖出			
①……			
②……			
③……			
四、其它			

每确定一个投资目标时，对上表作一重新填写，这样，你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于自己的钱投资于什么上面，并且各个投资的目的是什么，就一目了然了。其实这张表也可以看作是对前三个步骤的总结。我们认为，完成了上述三步，个人的投资计划也就很容易写出来了，于是我们可以着手选择具体的投资基金来进行投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 正误篇

——进入基金市场十大误区

误区一：
基金单位价太高就不宜投资

错！

有些投资者视基金是一种产品，同一款基金才10元一单位便抵买，另一种要100元便觉得太贵，不过，大家会说，股票及外币不是也有平贵之分吗？

大家首先要明白，由于外币是一种非常直接及没有牌子的投资产品，所以我们很容易便可以从其汇价的上落了解其“平”与“贵”。股票里所谓“平”与“贵”，一定会用市盈率来判断，否则长虹这样“贵”的股票便一定没有投资者考虑。

基金由于是间接投资工具，所以虽然是同一类基金，不同公司会做出不同的定价，有些会以一元价开售，目的便是想吸引投资者，以为价廉物美。基金基本上没有市盈率可言，因为基金是投资在多种股票，基金并且会经常换马，所以单位价不能直接反映“平”与“贵”。

打开报纸，确实有些基金的单位价很高，但很容易地，假如有关市场升1%，10元单位价的便升0.1元，100元单位价的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

便升 1 元，升幅一样。有些基金公司会在单位价高时拆细，目的是令投资者心理上感觉有关基金不贵。

其实，有关基金是平抑或贵，一定要将它同投资的地区进行比较，才可以分辨基金在这个时候是“平”是“贵”。

误区二：
基金单位价便宜就购买

错！

首先，必须了解细价基金的计算方式。

细价基金在计算上由于入位方面较粗，所以准确性会较差，投资者不要以为价低就抵买，实际是没有准数。当然由于基金是由个别基金公司创造出来，所以不能控制基金价位的细微涨跌、贵贱，但假如两种性质相同的基金放在一起比较，这就是其中一个考虑因素。

误区三：
地区债券基金安全可靠

错！

一般投资者会有一个错误观念，便是地区债券基金比较安全。书本上说，地区基金由于分散投资在不同市场，所以风险会下降；债券由于是定息投资项目，所以下跌有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但经历过前几年的慢性投资后，渐渐发现原来地区基金的跌幅与单一地区基金的跌幅是一样的。1994 年，香港的投资者意想不到债券基金的跌幅可以一年超过 10%，不过，基金中日圆债券基金的投资也意想不到半年可以升 30%。

地区基金的风险基金实与一般基金的风险不相上下，相反，假如基金经理管理不善，经常左转右转，表现会更愈来愈差。反而，单一地区基金的经理，由于局限一个市场，所以不会偏离太远。

误区四：所有的基金都应该作长线投资

错！

基金是一种间接投资工具，当中有基金经理提供专业管理，大部分基金经理都以稳健的方式提供服务，所以一般而言，表现是跟大市的走势相同。历史告诉我们，股市是一个累积财富及保本增值的有效投资途径，一般的股票基金长线投资都可以获利。债券基金亦是长线必胜的投资方式。

然而，不是所有基金都适宜长线投资的，其中尤以高风险基金绝对不宜长线投资，因为这类基金所投资的都是有时间限制的产品，偶一不慎，容易失败。尤其高风险基金倚仗基金经理的能力；万一受挫太受主观因素影响，长线投资未必有利，并且可能永难翻身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误区五：基金跌了五成就买进

错！

人人都中意买平价，例如一部原本标价10000元的手提电话，另家商店才卖5000元，相信大家一定会买5000元那部，因为两种电话的性能完全一样。

在投资上，大家或许会有相同的概念，某基金下跌了五成，抵买，因为比原价打了五折。不过，跌了五成会不会再下跌呢？答案当然是肯定，在任何情况下，价位仍然可以波动的。

首先，我们要了解下跌的原因，是因为基金经理无能，抑或市场下跌？同类基金情况是否相同，有关的产品是高风险，抑或是中风险呢？所投资的项目前景如何呢？

记住，不能单从价位的升跌去决定是否适合入市。

误区六：基金投资几乎没有风险

错！

有一个真实的故事。半年前一位投资者买入某基金，入价是32元，怎料买入一个月后跌至28元，跌幅达14%，并且在这个位置停留了一段时间，该投资者意兴顿减，欲清货离场。专家告诉他：现在的价位只是一个估值，并不代表真正价值；第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二，这个市场基本因素好，所以回升是迟早的事，结果，没过多久，价位回升，并且有钱赚。

老实讲，市场变化没有人知，短期出现低潮一点也不奇怪，只要基金状况良好，市场迟早有反弹。投资是有风险，投资者事前应了解波动程度，当真的遇到时，便不会惊恐了。其实大跌下来后，更应该趁低吸纳。

误区七：
基金收费太高

错！

有些投资者按一按计算机，首次认购费再加管理费，一年的收费大约是7%—10%，相对炒外汇或股票，似乎高了些，其实基金收取这个费用是有原因的，否则贸然收取，相信没有人会付。

基金是一种间接投资，当中涉及一个基金经理去管理，普遍基金都能跑赢大市，所以这些费用其实是用作基金经理的费用，当基金经理有出色表现时，其实已抵消这些收费。

综合起来看基金的收费并不高。

误区八：
证监会认可的基金便安全

错！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在国内经证监会认可在深沪交易所上市的基金有25只，证监会亦提醒投资者不要买未认可基金，大家或许会认为经证监会认可的基金比较安全，但事实上，所谓认可基金，其实只是符合证监会定下的要求，并不代表基金比较安全。

而所谓未认可基金，主要是该基金在某方面未符合证监会认可，包括基金经理的素质未符合要求、基金投资地区未认可或基金的运作未根据要求的设计等。

证监会未认可，并不代表风险大，因为环顾被证监会认可的基金，风险亦不小。

其实现时很多未认可基金的安全程度是与认可基金相似的，所以基本上要根据自己情况去选择合适基金。

误区九：
价位若跌便是入错市

错！

买入基金，当然希望是在最低位买入，然后在价位逐步上升时获利。

须知每日大市的变动，都是可升可降，并且没有人可以预测明天的走势，所以若有人认为自己找对了最低位入市肯定观念错误。记住，大市的走势受三个主要因素影响，分别是经济、政治及市场气氛。

尤其留意第三个因素，可以令人信心动摇，只要不是投机，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只要不是经济有变，便不可怕。

误区十：不能高位入市

错！

人人都希望在投资时，可以做到低买高卖，因为这样才可以赚到钱，不过往往事与愿违。

因为高低只是相对的。举例，原来恒生指数是10000点，现在跌至9000点，相对而言后者算低，但跟着跌至7000点，后反弹至8000点横行。假如在9000点入市便变得无利可图，但若真的在7000点入市，最后已有利。要衡量高与低，一定要与实际情况配合，有些时候在低价位一段时间，不打紧，因为基金是稳健投资，当市况变好时，便自然可以高位出货。

要真正做到低买高卖，其实不难，不过，不是那么简单。另外，投资基金就算真的高位入市也不怕，长线必胜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

投资基金名人榜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 索罗斯

乔治·索罗斯是当今首屈一指的国际超级投机投资家。巴菲特和吕奇的投资立足于美国市场，基本上以企业股票为主，乔治·索罗斯的投资则遍及全球。他管理的名叫"量子基金"的投资基金在1992年9月短短一个月里赚了15亿美元，打破了世界记录。索罗斯的个人资产达10亿美元以上。

乔治·索罗斯，出生于匈牙利的一个犹太律师家庭。二次大战期间，德国占领了匈牙利，索罗斯一家用了伪造的证件，化名寄居在友人家中，才侥幸活了下来。大战结束后，匈牙利为苏军占领，索罗斯逃往瑞士，后来到了英国进入伦敦经济学院念书。毕业后默默无闻地在伦敦和纽约干了几年股票分析推销工作。

1969年，索罗斯脱颖而出，成立了取名为"量子基金"的私募投资合伙基金。以"量子"为基金命名乃表明他赞成德国物理学家、量子力学创始者海森堡所提出的测不准原理。就像微粒子的物理量不可能同时具有确定数值一样，在索罗斯看来，市场也经常处于不定状态。投资者如果能对明显的事物打个折扣，而把赌注放在别人意想不到的事物上，则必将获得大利。

索罗斯的的投资是全方位的，同时又是多方向的。他投资的对象种类繁多：有芬兰的股票、香港的房地产、日本的铁路；有债券斯货、商品期货、货币等等。他动用的技巧复杂，套数多变，以少量保证金作大量投机性买卖，如卖空、期权买卖等样样都来。一般人难以捉摸，更不用说去效法了。

索罗斯并不花费很多时间去研究经济或阅读股票分析报告，他主要是通过阅读报纸来形成自己的见解和判断，又经常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与世界各国的权威人士保持联系。和巴菲特一样，他不相信证券市场有效率，认为证券的技术分析没有任何理论根据，真正有用的是基本分析。

量子基金的路程绝非一帆风顺，却是大起大落。例如在1981年有近半数的投资者退出量子基金，1982年量子基金收益率却达57%。1987年，索罗斯虽然预见到股市将狂跌，但错过了退场的时机，在几天里损失了84万美元，相当于量子基金帐面值的三分之一。索罗斯因此说："只预见到某种事物会来临还不够，还要能准确地把握住事物变化的时机。"如果不知道它什么时候会来临，则仍然无济于事。耐心的长期投资者如果真正懂得所投对象的价值，花50元买下几年内会值100元的东西，就用不着担心是否能准确地把握时机了。

英镑终结者

索罗斯最引人注目的举动是1992年那次"炒外汇"。下面就介绍一下量子基金于1992年是怎么会一下子获得天文数字的利润的。

欧洲经济共同体在1979年把11种货币的兑换率联系一起，组成一种欧洲货币汇率连环保，允许各国货币在不偏离规定的"中央汇率"2.25%的范围内上下浮动。如果某国货币汇率越出这一范围，各国中央银行就一致行动，出面作市场干预，以保持欧洲货币汇率连环保的稳定。

然而欧洲各国的经济发展不均衡，政策不统一，货币受到当事国利率和通货膨胀的影响或强或弱，连环保的安排不啻迫使各国中央银行买进疲软的货币，卖出强劲的货币以遏制外汇买卖活动造成的不稳定。目前世界外汇交易每天达7千亿美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相当于纽约证券交易所2个月的交易量，这就使得各国中央银行在市场发生狂飚时心有余而力不足。

索罗斯早在1989年11月柏林墙崩溃、东西德统一后，就认为欧洲货币汇率机制已无法继续维持。因为这种机制要求欧洲各国经济发展齐头并进，但是德国的统一使德国经济发展超过了所有邻国，因而其它欧洲国家指望依靠德国的货币政策是不适当的。

1992年9月，英镑对马克的汇率已降至上述范围的下限，尽管德国中央银行和英格兰银行大量买进英镑，仍无法制止英镑的下跌。当时英国经济处于不景气状态，利率已经很高，用提高英镑利率的办法支撑英镑，会严重损害英国经济，于是英国要求德国降低马克的利率以减轻对英镑的压力。但是德国统一后，因重建原东德，造成经济过热、开支过高，德国政府不得不维持高达10%的年利率藉以降温，所以德国中央银行拒绝了英国的这个要求。该行行长在《华尔街日报》上发表谈话，称欧洲货币体系的不稳定，只有通过贬值才能解决。他虽然没有点明希望英镑贬值，原意是希望重新组织欧洲货币，但是精明的索罗斯识破了这篇谈话的涵义，认为这一次德国中央银行不会出面支持英镑了。本能和经验告诉他，千载难逢的好机会来到了。于是他放手大量卖空英镑及时买进马克。

英格兰银行终于被迫宣布提高英镑的利率，但是外汇市场认为这是一种恐慌的表现，因为英国的经济困境不可能维持高利率。英格兰银行提高利率的效果适得其反，反而导致英镑一再下跌。

英格兰银行按照法律必须买进英镑。但是在汇率大跌、外国投资者狂抛英镑的情况下，索罗斯判断英格兰银行已无法维

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持这种购买，没有力量挽狂澜于既倒，唯一的出路是停止硬撑英镑而让汇率自由落体到可以自我维持的水平。当时索罗斯以5%的保证金方式大量借贷英镑，购入马克，以期在英镑下跌后再买进英镑还债而净赚一大笔马克。这种保证金方式的借贷使1亿美元能够发挥20亿美元的威力，于是原来10%的利润率就会变成200%。所谓“四两拨千斤”说的就是这种情况。索罗斯当时动用了量子基金的10亿美元作担保，使之发挥了极限作用。

果然英国被迫退出欧洲货币机制，英镑重跌，欧洲各中央银行损失了相当60亿美元。索罗斯的卖空相当70亿美元的英镑、买进相当60亿美元的马克的操作，使他在短短1个月赚了15亿美元，创造了世界纪录。

索罗斯又更上一层楼地预见到随着欧洲货币汇率机制的瓦解和货币重组，欧洲股市将不振，进而利率将下降，于是他再接再励，在卖空英镑的同时购进了5亿美元的英国股票，他认为英镑下跌后，英国股票会增值。他又购入德国债券和法国债券而卖空这两个国家的股票。他认为马克和法郎的升值将对股市不利，但对债券有利，因为升值会引起利率下降。

简单地说，这是基于马克和法郎的升值将将使德国货与法国货变贵，影响德法两国的出口。德国和法国的经济是出口型，出口的下降将削弱整个经济，从而将迫使德国和法国政府降低利率以刺激经济。

事态的发展果然正如索罗斯所料，英镑下跌10%，马克法郎增值7%，伦敦股市上升7%，德国和法国的债券增值3%，而这两个国家的股市则处于不振的状态。

由于索罗斯的胜算和一系列的动作，量子基金的资产在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1992 年 8 月的 33 亿美元发展到 10 月份的 70 亿美元了。短短一个多月，奇迹般地翻了 1 倍多。

索罗斯认为目前好的投资机会很难发现，只有中国、墨西哥和拉丁美洲等国才有。

成功哲学

索罗斯不但是一个投机投资家，对哲学也有一定的爱好。读书时深受伦敦经济学院教授、哲学家卡尔·波珀的影响，60 年代初曾花了 3 年时间试图写一本哲学方面的书，结果以失败而告终。1987 年出过一本《金融炼金术》，可惜看得懂的人很少。

索罗斯说，第二次世界大战给他最大的教训就是：期待出乎意料的事物发生并作好准备应付它。他认为每个人都因一些先入之见妨碍他们正确地认识现实，证券市场、外汇市场并不总是反映现实。股票的价值和外汇的价值取决于人们的主观认识。这种现实与对现实的认识之间的差距，就创造了有利可图的机会。重要的不是你的判断是对是错，而是在你正确的时候，你能最大限度地发挥出你的力量来。这有点像孔子所说的："君子藏器于身，待时而动，何不利之有？动而不括是以出而有获，语成器而动者也。"（《周易·系辞下传》）

索罗斯的投机原则是确定自己能承担的风险大小，在开始的时候，投入少量资金，当某种倾向逐渐明显时再慢慢加大筹码。投资者不必事事了如指掌，只要比别人了解某种事物，就不难以有限的资金、有限的信息胜人一筹。

他创立了一种"反射论"，认为人们的认识会改变事物，而事物的变化又会改变人们的认识。例如如果投资者认为美元会上涨，就拼命购买美元。他们的行为本身就会使美元上涨，从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而降低美元利率，刺激美国经济，倒过来使美元的增值有了根据。如果投资者认为国际电报电话公司的股票会上涨而大量购买，使股价上升，国际电报电话公司的管理人员就可以利用高价股票以有利的条件收购别的公司，反证国际电报电话公司的股票增值有理由。这就是索罗斯所谓的现实和对现实的认识两者之间的互动关系。好比战场上有大雾，你无法获得所有的信息，等到你有了所有的信息时，战局又起了变化。

以他看来，投机者的一窝峰行为不能用经济学中的价格供求论去解释，市场往往受到群体情绪的冲击时上时下。在现实世界里，买卖的决定取决于人们抱有怎样的预期。如果商品生产者预期产品会跌价，那么在价格下跌时他会多出售一些，而不是像经济学原理所预言的少出售一些。同样，如果价格上涨，按书本理论，这时供应量会增加，需求量会下降，从而制止价格上涨。但如果人们预期价格还会上涨得更高，则供应量反而会下降，需求量反而会增大。

索罗斯感兴趣的是所谓“经济繁荣和萧条”的交替循环过程。最初某种不为人们所认识的倾向逐渐自我强化，形成一股阵势，后来越演越烈到达高潮，造成人们的错觉，但终于无法维持最后自我逆转。他举出80年代初里根当总统重建美国军事力量、降低税率、实行赤字筹资使美国经济大振的例子。当时美元加强，股市飞扬，国外投资者纷纷进入美国市场，使美国经济进一步繁荣，美元更加升值。但是美国债台高筑使得这种局面无法维护下去，肥皂泡于是破掉，整个过程逆转，引起经济下降。前两年开始的美国经济不景气，似乎印证了索罗斯的论点。

我觉得索罗斯的思维近似中国传统思想中“物极必反，否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极泰来”的观点。不过，在经济发展过程中的这种循环，不能理解为回到原地，重新起步，而是每次繁荣的高峰都比前一次高，每次萧条的落点也比过去要高，否则何来进步？

索罗斯也是一位大慈善家。1984年以来，他在20个国家设立了35种基金。1992年，他曾捐出1亿美元成立基金资助俄国自然科学家的研究，又捐出5000万美元给战事连绵的前南斯拉夫的难民。

他认为政府的援助一般没有效率，受益的多是捐款者而非受捐者，而私人捐助能够直接帮助需要者。1993年，他再捐出1亿美元给各种慈善事业。

索罗斯一旦发觉自己有错误，决不固执己见，将错就错，他会刻不容缓地完全改变自己的动作方向。对于自己的成功，这位具有大将风范、了不起的投资家说过这样一句话：“如果自己以为是成功的，那么你将会丧失使你成功的过程。一个人必须愿意承认错误，接受痛苦。如果犯了错误不承认，不愿意接受痛苦，甚至不再感到错误的痛苦，那么你就会再犯错误，就会失去赢的优势。”

投机秘诀

乔治·索罗斯的理论只能透露部分的投资秘密。所谓投资秘密，指解释他相信金融市场怎么运用的架构。索罗斯也同意这个说法。

但是理论没有透露乔治·索罗斯是怎么运作的。索罗斯把那些秘密留藏心中深处。

理性上的分析只能做到那么多，在这之后，就得靠直觉本能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我们假装（自己能够分析），”索罗斯观察到，“我甚至相信做得到。但是那里面也存在其它某些东西。做为交易操作员，我有相当不错的记录，但我也有理论。因此这中间有某种关联。但我不认为自己操作成功，便表示所提理论有效。那不是科学性的证明。我想，一定还有其它一些东西存在。”

由于索罗斯的理论不能提供所有的线索用以说明他的成就，有人可能会说，他只是运气特别好罢了。但是严谨的分析师不认为此种说法妥当。笔者曾不经意间和与索罗斯共事很久的罗伯·米勒谈及索罗斯赚钱的能力，并以为可能和他愿意赌大钱有关。米勒是安侯公司的资深副总裁，听了我的话，不高兴地说：

“不对。不是他能够下那么大的赌注。要是他认为某个状况合乎所想，就会去投资。他根本不认为那是赌博，而视之为一种经济情境。”

索罗斯的运作方式和他的能力有关，而他的能力内涵可能十分独特。

首先，他有颗灵活的头脑。

市场上其他人试着追逐某支个股、某种类股和商品时，索罗斯任何时候都沉浸在与全球操作有关的复杂情境中。

他和其他大部分人不同，会从全球金融领袖所做的公开声明，以及这些领袖所做的决定，找出趋势、走势和韵律节奏。索罗斯懂得比大部分人多的地方，在于全球经济的因果关系：如果A发生，B必然跟而来，接着就是C。这样的思考没什么了不起，但它却是索罗斯成功的关键秘密之一。

其次，这个人有胆量。

他怎能不动声色，买卖金额之大，超乎想象？除了胆量，还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有什么理由？他本人会否认自己很有勇气，因为他坚信投资成功的关键在于懂得如何死里求生。由于晓得如何死里求生，所以有些时候必须很保守地玩游戏，必要时认赔出场，而且一直留有很大一部分资产不投入。他喜欢说："如果你做得不好，第一个动作就是收手，不要想翻本。重新开始时，则从小做起。"

不过索罗斯的所做所为，还是需要内心有股坚忍不屈的毅力。

公共事务评论员和耶路撒冷的以色列社会经济进步中心主任丹尼尔·杜隆说："我坐在他的办公室，看他做涉及数亿美元的决策。我的双脚发抖，夜不成眠。他拿那么高的赌注去玩，必须有钢铁般的意志才能做那样的事。或许他已习惯于那么做了。"

常有人拿索罗斯和华伦·巴菲特相提并论，但比较之后，往往发现两人有很大的差异。巴菲特是华尔街另一位超级投资巨星。

巴菲特专研一件事情，而且只钻研那件事——以低价买进殷实的企业——索罗斯则比较有弹性，根据金融风向的变化进出金融市场，设法在正确的时机抓住市场的波动。巴菲特买进和卖出股票；索罗斯则买卖货币和利率。巴菲特集中注意力在个别公司上；索罗斯则注意全球金融市场的大趋势。

索罗斯最管用的特质之一，是有能力在进出金融市场时不动感情。

也就是说，他有点像斯多噶学派的禁欲主义者。

别人放任本身的自大阻碍聪明的市场决策形成，索罗斯却了解聪明的投资人是不动感情的投资人。宣称自己绝不犯错，没意义。自己喜欢的股票突然大跌，可能叫人自怨自艾，但不如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承认自己犯了错，就像索罗斯常做的那样。

1974年某日，索罗斯和一位朋友打网球时，电话铃声响起。东京一位营业员打来电话，告诉索罗斯一个秘密。那年水门案炒得火热，尼克松总统身陷丑闻，难以自拔，终于黯然下台。营业员打电话的目的，是让索罗斯晓得日本人对尼克松的困境，反应很不好。

索罗斯在日本股票市场建立了很大的仓位，现在必须决定怎么做——继续留在那儿，或者撤出。

和他一起打网球的朋友注意到，刚刚打球时，索罗斯前额还没出汗，现在已是汗水涔涔。

索罗斯马上做出卖出的决定，没有犹疑，或者觉得有必要找人一谈，再采取这么重大的行动。

他花了不到一秒钟便做出决定，就这么简单。

80年代和索罗斯共事的艾伦·拉法叶，相信索罗斯的沉着冷静，对他有很大帮助，而其他投资人很少具有这种特质。他说："一方面，你可以依靠它们，乔治做错时，会脱身而出。他不会说：'我是对的，错的是他们。'他很干脆地说：'我错了。'然后出场，因为留着坏仓位，它会吃掉你，你会时时刻刻惦记着它——晚上想，回到家里也想。它会消耗你的精力，你的双眼根本无法集中注意力。这样的处境很糟。如果这事容易做的话，连停车场管理员也会做，那需要不同于常人的自制、自信，而且基本上必须不动感情。"

接下来便是索罗斯极其高昂的自信。

索罗斯一旦相信某样投资是对的，什么事情都阻止不了他，投资仓位绝不嫌大。畏缩不前，是懦者的行为。索罗斯在书中，提及最糟的错误，不是太过大胆，而是太过保守。他喜欢问一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个问题："为什么做那么小？"

最后，是他的直觉本能。

这是一种高深莫测的能力，有了它，才晓得何时应大手笔投机，何时应轧平某个投资仓位——也就是何时你已准备就绪，占好位置，何时不是。

索罗斯说："我操作的方式，基本上是先有个命题，然后拿到市场中去测试。当我放空，而市场走不同的方向时，我便很紧张。于是我感到背痛，等回到补空头仓，背痛突然间消失不见，我觉得好多了。这时就是靠直觉本能的时候。"

提出命题，然后拿到市场中去测试。

摩根史坦利公司的拜尔伦·伍恩总结乔治·索罗斯的投资技巧时表示："乔治的才华在于他有某种自制能力。他以非常务实的态度看市场，而且了解哪些力量影响股价。他了解市场有理性的一面，也有非理性的一面。他晓得自己不是每次都对。对的时候，他愿意采取激烈的行动，善用大好机会，错的时候能够认赔出场。……肯定自己是对的之后，他便有很强的自信，一如1992年英镑危机期间他的所做所为。"

索罗斯一部分的直觉本能，在于能够察觉股票市场的走势，不管往上还是往下。在学校学不到这样的东西；伦敦经济学院的课程，没教这种事。这种天赋很少人拥有，索罗斯却有。他在伦敦的合作伙伴艾德格·厄斯泰尔，一眼便看出索罗斯成功的根源：

"他最大的成功关键，在于心理层面。他了解群众本能，晓得何时许多人会争着抢某样东西，就像一位优秀的行销人员。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响全球的人

索罗斯最与众不同的特色，也就是最能够解释他的投资才华的特质，或许在他有能力在极其排外的“俱乐部”里取得会员资格。这个俱乐部中，国际金融圈领导人物多如过江之鲫。

没人能申请成为这个俱乐部的会员。大部分参与者是富有国家的政治和经济领袖：总理、财政部长、中央银行总裁。粗估之后，会员总数不超过 2000，而且散布全球各地。

索罗斯不是民选领袖，身份地位不能和其他会员相提并论。但是随着政治家的经济力量减弱，索罗斯在这些领袖心目中的份量愈来愈重。他们想要认识他，听他对全球经济有什么样的看法。最重要的，他们想了解他可能做些什么事。当然了，他有同样的兴趣，了解各个国家的领袖将做出什么决定。

很少投资人能像索罗斯那样打进这个俱乐部。别人只能从新闻媒体上看到这些领袖讲了什么话，索罗斯却能轻而易举接触他们而享有优势；他可以和某个财政部长共进早餐，和某位中央银行家吃午餐，或者礼貌性地拜会某位总理。

举例来说，80 年代初某一天，索罗斯受邀出现在英格兰银行，把他认为应如何透过货币抑制措施重振金融市场的看法，和与会人士分享。1980 年他买了价值 10 亿美元的英国债券之后，便吸引银行家对他产生兴趣。1980 年一战成名，对他来说是伟大的一刻，因为他的投资赚取了可观的利润。

某位内阁部长出席他的基金会会议，或者他趁参加基金会董事会之便，顺道拜访某位政治领袖，可说是家常便饭。某日早上见了摩达维亚总统，晚上见了保加利亚总统之后，索罗斯夸耀地说：“你瞧，我和一位总统共进早餐，晚餐又和另一位总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

统在一起。”

这样的接触显然让索罗斯相对于其他投资人占有优势。当然啦，和政府官员吃早餐，无法让索罗斯晓得某个国家贬值货币或者提高利率的正确日期。金融领袖不会在享用煎蛋和土司的时候，透露这样的事情，就算对方是乔治·索罗斯——讲得明白些，尤其不能向乔治·索罗斯说。

不过假如有些领袖过从甚密，索罗斯能藉以察觉什么事情就要发生，而别人无法获得这种能力。他可能必须等上好几个月，才能从某次晤面得到某些有用的东西；也许那是某位财政部长三个月前吃午饭时不经意间讲的一句话。其中的关键处，在于他已和那位财政部长见过面，谈话内容印在脑子里，可以进一步利用，而别人只能从报纸上看得到。

正如伦敦华宝证券公司首席国际经济学家乔治·梅格勒斯指出的：“索罗斯的确了解全球的事件和全球的运作程序。他的欧洲背景，使他在同僚间鹤立鸡群。那样的背景给他与他人不一样的观点，去看这个世界怎么拼凑在一起，特别是德国的统一以及其他各式各样的欧洲概念。……他有德国人所说的世界观，不受某一国家或另一国家国内问题错综复杂的影响。（他所做的事是）建构一幅大图象，并将之转化成机会。”

索罗斯的一个关键秘密，是能接触全球领袖。

这样的世界观给了索罗斯很大的自信。

80 年代以来任索罗斯助手的詹姆士·马凯斯表示：“他不是个满足于既有成就的人，但是会说：‘乖乖，这事应该照这种方式发生。’”

“你可以听到他用这样的词汇，如‘这很明显’，或者‘显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然可以看出什么事将发生'，或者'产生这件事的因素，非常简单、直接'。他很会观察整座森林；其他人只看到树木。"

其他投资人不只欠缺一张名片，好进入世界领袖专属的俱乐部。就算他们拥有一张，也很少能像索罗斯那样，愿意花那么多时间和全球领袖接触。

其他投资人比较习惯待在步调紧凑的交易室里。大部分人觉得，周旋于那些人物之间，会让人分心，甚至可说浪费时间。但索罗斯的想法和别人不一样；他能够了解待在交易室的重要性，但也看出踏出办公室的价值。踏出办公室不只为了见重要的决策人士，也为了有时间思考。正如索罗斯说过的："想成功，你需要休闲娱乐。你必须留很多时间给自己。"

想成功，就留很多时间给自己。

索罗斯的朋友拜尔伦·伍恩发现他不管私人生活或在金融市场，都采取这样一种"从容不迫"的做法。

伍恩说："他觉得，不应该依赖别人。有些人一天到晚找营业员交谈。他不认为那是花时间的正确方式。相反，他宁可找一些真正有帮助的人来谈，也花时间去思考、阅读和自省。他希望所找的人，拥有哲学上的敏感度。一个赚到大钱——却没有灵魂的人，他不感兴趣。他不觉得，必须在办公室做那样的事。"

"他曾对我说了一句很有用的话：'拜尔伦，你的毛病在于每天工作，而且你觉得，由于每天工作，所以必须做些什么事情。我不是每天工作。我只在有意义的日子里工作。……而在那样的日子里，我真的做了某些事。可是你每天工作，而且做了某些事情，所以不觉得那是个特别的日子。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他整天进进出出地开会，但是底下的基金经理人可以随时进来和他谈某个仓位的问题。

索罗斯是以一对一的方式处理事情。他和基金经理人个别面谈，他厌恶委员会的会议。1984年间与索罗斯共事的艾伦·拉法叶指出，有些时候，听了某位经理人的想法后，索罗斯可能建议他或她打电话给某人，这个人或许能从相反的角度来看事情。“如果你喜欢某样东西，他会要你跟不喜欢那样东西的人谈谈。他总会重新思考某个仓位。你必须不断重新思考、再思考、又思考，因为事情会变，价格会变、情况会变。身为经理人的你，有责任不断重新思考所建的仓位。”

做决定的时机成熟时，他绝不花15分钟以上的时间做研究。

像拉法叶那样的基金经理人，做法上总有些弹性——不是样样事情都得经过索罗斯。小仓位，比方说，500万美元，不必索罗斯点头就可以建立。

“但是，”拉法叶指出，“找他一谈，对你真的有帮助，因为他实在太聪明了。”

对索罗斯来说，投资成功之钥，在于他的绝处求生技巧。我们很难想象绝处求生是种实务上的技巧，但是就索罗斯而言，这有助于解释他的成就。举例来说，在《金融炼金术》一书中，他写道：“青少年时期，二次世界大战给了我一个终身难忘的教训。我很幸运，家父十分擅长于绝处求生的艺术，以战俘的身分脱逃后，度过了苏联革命。”

同一本书销后，他提到经营风险基金对他来说是在接受求生的训练，这是一大考验：“一切情况良好时，运用信用杠杆可以产生绝佳的成果，但事情未如所期时，则可以把你扫地出门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最难判断的一件事，是何种程度的风险可保安全无虞。我们找不到放诸四海皆准的尺度：每一种情况都有它独特的一面需要判断。做最后的分析时，你必须依赖自己的求生本能。”

举一个求生本能发挥功用的一个例子，那是1987年10月股市崩盘时。事后来看，索罗斯似乎太早轧平某些投资仓位，但是詹姆士·马凯斯认为，那正是乔治·索罗斯典型的行为——放弃战斗，活下来，好在另一天再上战场。索罗斯平仓出场，随庞大的亏损，如此才能避免仓位赔得更惨。“许多人很难接受那样的结果，”马凯斯说，“可是索罗斯做得到，因为他有足够的信心，相信能够东山再起。当然了，他确实如此，最大的成就在1987年以后出现。我想，对我们所有人来说，这是值得研究和学习的。”

索罗斯拥有各种特质——智慧、勇气、冷静、直觉——组合起来，使得他与众不同。对射理论没有精确地告诉他，眼光要放在什么东西上，或者最重要的，何时去看；但这个理论告诉他枪口要指向哪里，并给了他一个方法：集中全力善用潜在的机会。

接下来由他的个人特质掌控一切，用更精确的方式给他指示，引导他到现场。

接着索罗斯动手出击。他不是以惊天动的方式去做，而是一步步测试、侦察，用以确定他脑子想的对不对。他会提出某种假设，根据这个假设，建立某个投资仓位。然后等着看这个假设正不正确。如果正确，他会建立更大的仓位，并根据个人的自信程序，决定做多大的仓位。万一原先的假设不对，他不会迟疑拖延，马上轧平仓位出场。他一直在寻找某种状况形成，好让他提出某个假设。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马凯斯回忆往事说："乔治总是说：'先投资再调查。'这表示先形成一个假设，建立试探性的仓位去测试这个假设，然后等市场证明你对或错。"

本质上，索罗斯用的这个策略，可以叫做在市场中"取得感觉"。

马凯斯接着设计一种逐步渐进的做法，拨出基金中的一部分资金建立仓位。

"好吧，"索罗斯会说，"我想买 3 亿美元的债券，所以先卖出 5000 万美元。"

"我是想'买'3 亿美元。"马凯斯提醒索罗斯。

"没错，"索罗斯回答，"但是我想先感受一下市场是什么样子。我想先感受一下当卖方的感觉。如果卖出很容易，如果我很容易就失掉这些债券，那我会更想当买方。但是如果这些债券很难卖出，我就无法肯定是不是该买进。"

索罗斯所有的理论和策略，并非绝无错误。有些人却相信它们百无一失。他们看了他的投资纪录之后会想，如果有人做得那么好，那一定不会犯错。

索罗斯常说："基本上，别人认为我不会犯错，其实我也会同旁人一样犯同样多的错误。但是我觉得自己有个拿手的地方，那就是能勇于承认自己的错误。这就是我的成功秘密。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 温格

温格经营的艾抗基金近20年时间，他运用自己独特的运营手段，使该基金比初成立时有了很大程度的成长，一跃成为全美基金排行榜中的知名基金。温格也因此跻身美国当代基金大亨之列。

温格与所有的巨富一样，凭着自己的能力和诚恳，加上忘我的工作，才由很普通的职员成为艾抗基金总裁。

温格是个小个子，有张圆脸，而且由于他喜欢说笑，脸上常常带着戏谑、幽默、生动的表情，不过他也有冷峻的时候。他秃头，戴着一副有细黑边的大眼镜。

出生于芝加哥的温格获得了麻省理工学院工业管理的硕士学位。温格总是说，管理非科学，而是一种建立于心理学、常识和善意上的知识。管理的原则不会变。你只要试着让别人朝你要去的方向工作，而且你失败时，试着把错推到别人身上。

温格曾经为大陆集团的前身大陆保险公司工作，但不顺利，1960年他加入经营才两年的芝加哥哈里斯公司而跨入投资行业的大门。他说他喜欢这一行是因为它报酬高而且工作轻松。他开始担任证券分析师及投资组合经理，直到麦克·哈理斯成立了艾抗基金。之后他当了投资组合经理，1977年2月出任基金总裁。

温格坦诚他在帐面上的成就非凡，并说其实有一部分是政府官僚体系功能迟滞所致。1969年时他向证管会提出了艾抗基金的申请，直到6个月后才获得通过。从创设日起到1988年底，不计算税，年复利成长率为17%。如果你从1970年年底（事实上此时该基金已经比创设日上涨了30%）开始计算基金表现，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年复利成长率就要下降为15%，这正好说明了如果不好好分析，统计数字是可以骗人的。无论如何，从1978年到1988年这10年，基金以年复利计算平均成长18.8%，而史坦普500种股价指数则上扬16.1%。

温格说，富达公司和许多资金管理集团培养新基金的方法，是以少量资金起家，先投入热门股以求初步记录的美观。如果开始表现一帆风顺，他们就会让这基金公开发行，如果差的话，就冻结之或者并入其它基金。所以现在看得到的基金的表现，其实是并入了许多不成功的小基金所致，就好像通用汽车购并了一大堆不知名的小汽车公司一样。他认为，如果年复利投资报酬率能在12%到15%，对投资人而言，应该是一个合理的目标了。的确，大多数人没有必要努力超越这个目标，如果连续六年有12%的上涨，终究可以使他致富，只要你能避开不幸事件。

对艾抗基金或温格而言，休斯顿石油公司可说是一张幸运牌了。从1973年到1974年股市表现差劲的那两年除外，休斯顿石油的表现让他的股价维持在一定水准。温格说："它让基金在那段日子里不致崩落。的确，如果没有这只股票，可能就没有今天的艾抗基金了"

他当时看了大势并且在1967年发表下述看法：既然石油价格一路飙涨，而且不会再上扬，我们应该投资石油生产商，而避开大量能源的产业。同样地，人们也应该投资石油生产商的供货商，如卡麦隆钢铁工厂和矿产安全器材公司。

温格说他的投资观点是：寻找效益好的小型公司，它们比起大企业来说是更好的选择。

为了积极寻找超潜力的小企业，温格利用了芝加哥大学教授洛夫·班兹1978年对"小公司"现象的研究报告。班兹教授

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现低资本额的小公司却有平均水准以上的报酬，甚至经过较高风险的调整，投资报酬率会高过平均水准。

温格买进极具发展潜力的小企业股票，、让它们成长，然后等它们的潜力能反映出其经营成果时，再将它们转手卖出。投资散户总是在经济价值低估时抛售小企业股，且在高价买进步入成熟阶段的股票，这正提供反向交易的机会。

甚至连大机构聘请的分析师也忽略小企业。1973 年温格写道：艾抗基金以 1440 万美元投资于 39 家公司，平均每家公司的投资金额是 36.9 万美元。这么多投资足以分散风险而且还不致于造成无法仔细研究每家企业的情形。艾抗基金可以随便丢一定金额的资金到任何一家小型企业。超过 1 亿美元的基金就不太可能投资小企业，而且也不能掌握这么多的投资。所以大机构通常都会将资金投资于大企业。但是现在，他管理的资金也成长到 5 亿美元以上。他说："随着投资组合的增长，控制投资组合的数学运作也成长得令人吃惊。小企业的平均投资金额大约为 300 万美元，所以，如果我们有 5 亿美元要进行投资，艾抗基金的投资组合就会出现 166 种公司名称。"

为了吸收这么大量的潜在投资机会，温格只好向所有地区性的小经纪商搜集资讯，他每年对最佳的消息来源会给予奖励。他说："许多大机构的基金经理人总是抱怨华尔街的市场分析一无是处。但是他们一天还是要接三十几个从那里来的电话。"

寻找公司准则

温格比较喜欢投资小公司，但是他投资的小公司必须是营运良好的公司。

温格认为这样的公司应具备三个必要条件，即成长潜力、财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务健全和基本价值。

成长潜力包括5个方面，即公司产品的市场具有成长潜力、设计优良、生产有效率、行销稳定以及毛利丰厚。而投资高科技便能满足他这五点要求。以西泰克斯公司为例，这家公司设计绘图程式当时十分有潜力，温格因投资这家高科技企业而大赚了一笔。温格也偏好市场占有率大的公司，如矿产安全器械公司专门制造安全工具，电视台或地区性购物商场及报社都可能成为地区性独占事业。洛斯公司是购物中心行业中的佼佼者，它在波士顿开发费诺府，在媒体之中，温格最喜欢纽约时报，也看好A·H公司，它拥有广播事业和达拉斯晨报。官方公布的盈余数字并没有价值。温格说："我们应该重视的是现金流量和资产价值。"

温格也对能掌握商机，具有行销技巧以及积极争取消费者的管理阶层很感兴趣，他最看好管理阶层和股东都拥有股票的那类公司。

温格寻找的公司必须确定财务状况是否稳定，具备了低负债以及、充裕的流动资金和保守的会计制度。一份坚实的资产负债表可以保证在不稀释股东权益的情况下，公司还可以成长。

股价还必须具有吸引力。

为能确定股票的价值，温格发明了一套可靠的方法，即辞职检定法。他说："你所要做的事就是玩一个假设性的游戏，假设你有一个开银行的朋友要借给你一大笔钱，利息是10%，用这笔钱你可以用市价买下你看好的公司的所有股票。如果你在认真研究后说：'马上给我贷款，我立刻要辞去现有的工作来经营这家公司。'那么，你可能发现了一只很便宜的股票，否则就不太理想。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金运作准则

为了评估某只股票的价值，温格通常会让他的基金股票分析师全面估计这家公司两年后的盈余、资产状况和发展潜能等。电脑也会依照传统股利折现模型订出目标价格来。如果股票上涨到预期的水准，它也会自动计算获利率。然后他会过滤这些获利率，了解分析师与市场走势哪里不同。

所谓投机权就是猜测市场走势是向上或向下的权力。经由选择权、组合证券或其它衍生型投资工具，投机客可以在不投资实质工具的情形下买到投机的权利。但对真正的投资者而言，纯投资权就足够了。“审慎投资人原则”几乎要求我们买股票和买房子一样，要抱牢它，而不是像期货一样从事交易，“谨慎投机”是这条原则的精髓，其实它很有智慧。许多受托人就是因为不了解这一点，所以赔了受益人的钱，目前这种情形十分普遍。

由上而下准则

温格是个“由下而上”的投资者，他先寻找最吸引他的市场。然后他对这个范围内的几只好股票进行分析。

温格认为，一个具有吸引力的投资领域可能持续五年甚至更久的优势。他的投资组合周转率很低，每年大约才 25 个百分点，也就是说，他一年才卖掉 1/8 的投资并转而投资其它。如果开始购买这只股票的原因或理由继续存在，他就会继续持有。由于周转率低，艾抗基金一直是所有基金中费用比率最低的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期投资准则

温格的投资技巧有其独到之处，那就是他购买了某种股票后，从不轻易抛出，至少也要“保管”几年。他的这种运作为艾抗基金的大力发展创造了条件。

为获得高的利润，温格对自己投资股票规定了这样几个标准：一是股票所属的股份公司要有公共信用评定机构肯定的“优等”级位，即某种股票的信誉率比较高；二是股票所属公司备有一定数额的可动用资金，即除了公司的成本折旧、再生产基金的支出和股息等纯利润中的开支外，还有流动资金；三是股票所属公司的风险系数比较低。

当然，他的这种苛刻的购股条件，会给购买股票带来许多麻烦。但是精于股市的温格自然有他的秘诀：任何股票，不管其价格如何高，它总有一天会将下来，因而他采取等的方法。有时为了购进某种股票，他一直耐心等待，等到这种股票的所属公司遭到“利空”消息的打击，股价不得不下降，当股价下跌到温格所规定的幅度时，他才进场购买。

安全性准则

温格认为安全性准则就是指能保证自己所投资的资金不遭受价值损失的行为规则。无论将资金购买何种股票，如果没有安全系数的保障，非但得不到投资的预期收益，还会出现赔本的可能。股票投资基金是一种风险较大的投资，其风险的存在让你不得不首先考虑投入资金的安全性。股票投资基金风险来源于企业、股票市场和购买力三个方面，投入资金的安全与否首先取决于企业的经营状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了确保投资安全，必须先从不同角度全面地分析了解企业的情况，尽可能地选择这样一些企业进行投资：基础扎实，资金较雄厚，有持久发展趋势，企业规模大中型，经营管理水平先进，产品专利性强，商标知名度高，有较强的生产能力和市场竞争优势；企业资产分配合理，流动资金与流动负债保持合理的比率；盈利率高，有丰富的原料来源和广泛的市场，或者其股票是国家重点发展和政府积极扶持的股票。企业自身经营状况好，发展迅速等等。这样不仅可以保证投资者本金的安全，而且还会给投资者带来丰厚的股息和红利。

温格指出对股票投资安全性的保障，还有另一个重要的方面，就是股票投资者自身的保障。

所谓自身的保障，就是指股票投资者应用自身的知识和经验，以审慎的投资态度判别股票的优势。一个投资知识和投资经验丰富、冷静而慎重、善于分析比较的股票投资者本身就是避免和减少损失的重要保障。

一方面，要考虑自身的经济实力，股票基金投资是为了盈利，投资的前提就是有剩余的资金，有剩余资金才能进行股票投资。股票基金投资者的投资行为要在自己经济条件允许的前提下进行，使用他人资金或把全部生活费都用于股票投资，一旦投资失利，不仅无法保障和补偿投资资金的安全，而且将危及自身及家庭的生活；另一方面，要做好充分的投资思想准备，即要树立风险观念，强化对投资风险的心理承受能力和做好弥补资金损失的准备。股票基金投资者要坚持投资活动的自主性，独立思考，自主判断，靠自己提醒自己，安全第一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流动性准则

流动性准则是指股票基金投资者保证自己投入的资金能及时转化为现金且不受损失的行为规则。温格指出，股票的安全性越高，股息越高，其流动性越强。股票的流动性对投资的安全具有重要的作用，如果没有股票的买卖交易，也就无从谈起股票投资的安全。

股票投资流动性准则的价值在于，尽可能地减少股票投资的风险，获取最优的投资效益，并且在一定条件下，保证股票基金投资者的支付需要，及时地通过股票市场交易收回资金，不至于使股票投资者在急于融资时遭受损失。对于通过股票市场的价格变动赚取差价的投资者而言，流动性原则是根本的行为准则，是保证和维护其投资资金安全的获取收益的必要条件之一。温格说：“如果投资者买入的股票因受到当时各种因素的影响，不具有较强的流动性，在投资者需要抽回资金或股市行情变化不利于投资者时，不能及时地在市场上变现或转让，投资者必定要受到损失。”

收益性准则

收益性准则，是指股票基金投资者保证自己投入的资金能够获取预期收益的行为规则。获取收益是每一个股票基金投资者的共同目的，是投资活动的根本特征。收益准则体现在两个方面：一是在已定风险的条件下，尽可能地使投资效益达到最好水平；二是在已定收益的情况下，尽量使风险减少到最低限度。收益是投资的根本目的，因而收益准则是投资的根本准则。

温格说：“股票投资的收益来自两个方面：一方面是股息和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

红利收益；另一方面是股票市场价格波动所产生的差价。股息和红利的取决于发行企业的盈利率，市场价格变化取决于市场的各种影响价格的因素。换句话说，就是股票基金投资者必须避免来自于企业经营和市场的风险。”

温格认为，股票基金投资者应该做出合理的决策，可以选择价值可靠的股票基金买进并长期持有，这样既可得到股息、红利，也可在其价格上升时卖出赚取差价。投资者也可选择有周期性涨跌的股票，在其价格下跌到最低点时买进，待下一个周期的高峰时卖出。温格还指出，也可以选择那些知名度不高企业的股票来长期持有，以期从该企业的发展中获益。这种观点的理论依据是，已经出名的股票的企业成长性有限，而且在一定阶段有可能发展到极限，而那些未出名的公司的股票，则具有较大的成长潜力，将来的发展必定引起人们的重视，股票的市场价格也将会大幅度上涨，这样可以给投资者带来稳定和丰厚的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 奈夫

约翰·奈夫，这位“市盈率”鼻祖是当今最出色的追求“价值”的基金经理人，他被人们誉为“低本益比射手”，经营温莎基金 24 年。直到 1988 年，温莎基金的复利投资报酬为 14.3%，而史坦普股价指数同期的报酬则为 9.4%。在过去 20 年里，他也掌握双子星基金，一个封闭型双重目的的投资公司。其投资报酬也是市场的两倍。还有在他超过 10 年的经营的资格红利基金的投资报酬率同样也是市场的两倍。每年奈夫经营基金的表现几乎都名列基金排名的前五名之内。这充分显示出奈夫的理财能力，远非一般人能相比得了的。

而更令人吃惊的是，虽然奈夫现在掌管巨额资金，却仍能保持优异的绩效。

许多年来，他所掌管的温莎基金一直被列为经营巨额基金的榜样。在 1988 年底，它所累积的 60 亿美元资产已经使其成为全美最大的资产与收益基金之一。

奈夫的确是个追求“价值”的人：只有当一支股票价格下跌到很低，而且表现极不佳时，他才会进场买入，如果他认为某支股票的价格太高，在市场上仍十分抢手，就会毫不迟疑地将其卖掉。

他买股票通常选择那些被误认为不吉利的那一类。如果股票的市价已涨到合理水准或甚至超过其应有的价值，即是卖出的时机。单从这一点而言，奈夫是个典型反向思考者。

约翰·奈夫对于收益有自己的看法，他认为市场通常会以过高的价钱购买成长股。但是这类股票有两种缺点：

1. 它们的夭折率很高，当它们的潜能被认定之后，通常成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长率不会持续太久。

2. 投资现在正发放价厚股利的低成长股，投资报酬率可能会更高。

奈夫用举例法阐述自己的观点。

如果你在元月1日买进一只股票，其盈余和股价一年会涨15%，但是为了这支成长股的业绩成长，公司必须将所有现金进行再投资。因此，你几乎没有股利收入。到了12月31日，你只能希望通过资本利得而拥有15%的获利。

反之，你如果持有一支成长率较低的股票，例如10%，由于公司不需要支撑高成长率，就能发放5%的合理股利，到了年底，你的财富同样比年初时增加15%，其中部分原因是股票价格随着盈余成长而上涨10%，另外则是已经握在你手中的5%股利。

两者相比较，奈夫认为后者较实际，因为其确定性比较高。而更多的时候，股利收入要比资本利得付出更高的税额，因此，税后成长率的吸引力较大。然而，目前两者的税额差不多。不管怎样，在奈夫经营的基金中，有相当大的比例是由免税资金所组成的。

一般情况，基本经理人比较重视成长率的原因，除了免税考虑以外，还有是因为最近个别投资人，只以资产增值来衡量自己的成绩。评估投资组合时，投资人也只喜欢看到巨额的资本利润，而往往忽略其所获得的股利收入。

只有当投资机构主导市场，总投资报率才变成衡量标准。而奈夫却反其道而行之，他的经营之法，就是重视往往被投资人忽略的股利收入。

约翰·奈夫尽管管理温莎基金20多年，他却仅限于默默地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工作，不追名逐利。

他住在宾西法尼亚州贝尔温市，鲜为投资圈的外人所熟知。理由是他是一个身材适中、满头灰发而且外表平常的人，行为举止一点也不像华尔街大亨，却像是一名来自中西部的经理。他穿着不追求时尚，普通又有点不修边幅。办公室内没有华丽的排场，反倒像大学系主任的家，只充斥着杂乱无章的纸张。他不会在报纸中出现，更不写无聊的专栏。主流学会没有听过他的大名。

不过，他却是全美最知名的金融人物。事实上，在几份调查中，他都被基金经理选为管理他们资产的适当人选。

奈夫的成长与业绩

约翰·奈夫是“市盈率”的创始人。他于1931年出生在俄亥俄州的哇先市。当时，正是美国经济大萧条的时代。在他三岁的时候，父母离婚，母亲很快嫁给了一位石油业企业家，小奈夫跟母亲生活在一起。随后，他们举家迁居密西根州，最后在德克萨斯州定居。在那里，奈夫度过了他的童年和少年时代。

奈夫在叶普斯克里斯蒂读中学，这期间他对课业不感兴趣，总是在外面打工。因此，成绩很平常，他和同学也相处得不十分融洽。中学毕业后，他换过几份工厂的工作，其中一个是制造唱机的工厂。那时，他生父经营的汽车与工业器材公司正蓬勃发展，他父亲说服奈夫到他公司工作，奈夫同意了。

在父亲的公司里，他发现父亲的经验非常具有教育意义，对他以后的生活起到了相当重要的作用。奈夫回忆说，他父亲教他付钱时，要留意价格。他父亲常常说这样一句话：“以好价钱买到的商品，一定能以好价钱卖出。”也就是说，“一分价钱一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分货”。

后来，奈夫进入海军服役两年，其间成为一名飞机电子技师。退伍后，他决定继续深造，于是，他进入托瑞多大学就读工业行销。这时他的学习兴趣充分发挥，并以优异的成绩毕业了。

在学习公司理财与投资学这两门课后，奈夫认为他已找到奋斗的目标，而以往他认为从事金融工作是“常青藤”联盟（学校内有实力的学生可以加入的组织）毕业生的专利。在校期间，他与莉莉·图拉克结婚。当时托瑞多大学财务金融系主任是西尼罗宾斯，一位非常杰出的投资专家。罗宾斯的一项重要工作就是替葛兰姆与多德的名著证券分析更新内容。

罗宾斯任奈夫的论文导师，因此，奈夫有许多机会接触投资学的价值论，而非传统教学的成长理论。后来，奈夫进入卡斯西部准备大学，取得银行与财务的硕士学位。

1954 年的圣诞节假期中，奈夫以搭便车的方式到纽约，希望找到一份证券经纪人的差事。巴克公司说他的声音缺乏足够的权威感，因此目前只愿意让他担任证券分析师。由于夫人莉莉一点也不喜欢纽约，所以奈夫最后到富兰克林的国家市银行担任证券分析师，他在那里待了 8 年多。

经过一段时间的工作，奈夫成为银行信托部门的主管。然而，身为葛兰姆与多德的信徒，他相信最好的投资工具往往是最少人了解的，这使他往往和银行信托委员会的意见不一致，委员会喜欢选择知名的股票，因为这些股票就算不能赚钱，也能让投资人安心。

奈夫的良师阿特·波那斯是一位不折不扣的基本面分析师，坚持成功的投资方法就是要比其他人探讨得更深，并且随

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时检查自己的成果。他说，当你下定决心后，就不要反悔；重要的是要有耐心。这也成为奈夫的投资风格，而且屡试不爽。

1963 年，奈夫加入费城的威灵顿管理公司。一年后，即 1964 年，他就被公司重用，晋升为才成立 6 年的温莎基金的投资组合经理人。

在温莎基金，奈夫有四名属下，他们和奈夫合作了 20 年。当然，总公司在波士顿的 18 位分析师也提供给奈夫必要的资讯。奈夫不愿多谈公司给他的报酬，但他承认七位数的薪水可以让他生活的十分充裕。他的薪水当中有一部分是绩效奖金，若温莎基金表现良好，奈夫和他的部属便可获得额外收入。奈夫也将他的股票投资哲理运用在家居生活。他居住的房子十分普通，因为他周末要打网球，才盖了一座网球场。

他喜欢描述如何买到便宜的衣服或器具，他在打折商店如卢氏皮鞋广场和席姆斯公司购买鞋子和夹克。当他女儿买一部汽车，他仔细地研究合约，然后叫他女儿向经销商索回五百美元的折扣金。他说他喜欢阅读历史，特别是有关欧洲的，也热爱旅行。

奈夫有一张诚恳、宽大、幽默的脸孔，配上一幅宽大的颧骨，与一张向上微弯、表情丰富的大嘴，在他高耸的额头上覆盖着银色头发，细小的鼻子上则架着一副金属眼镜。他说话带有中西部腔调，声音低沉。白衬衫的口袋内，总是插着一支笔。

奈夫俭朴的生活习惯有时候会替他制造出意想不到的投资机会。有一天他在分析一家名叫布林顿外套公司的股票，他派妻子与女儿到那家公司的一家折扣连锁商店作实地调查。母女俩人带了三件外套回家，并强烈建议奈夫购买那家公司。他听从建议，买下 50 万股，后来股票大涨，让他又赚了一笔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样地，当福特公司推出金牛型汽车时，奈夫对汽车与公司产生兴趣。奈夫解释为什么想投资福特公司，指出福特只有少量的债务，却有 90 亿的现金。他说，福特与通用汽车公司管理阶层的差别就好比白天与晚上。通用的管理人员很自负而福特则是由“普通人”经营，他们知道如何降低成本与避免浮华的幻想。公司总裁与生产线的工人一起进餐，因此他了解员工的想法。一名福特的生产线工人每年可以拿到几千美元的红利，通用的工人却什么也没有。

从 1984 年开始，奈夫大量买进福特的股票。当时，一般投资人对于汽车业普遍丧失信心，股价跌到每股 20 美元，即盈余的 2.5 倍！1 年之内，奈夫就累积了 1230 万股，每股平均收购价格低于 14 美元。3 年后，股价涨至每股 50 美元，温莎基金赚了近 5 亿美元。

奈夫指出，证券分析师在讨论汽车业时，开始总是离不开预测次年可能卖出多少辆汽车。每经过几个月，他们就会修正原先的预测来配合他们现在的想法。他们几乎不谈论货车。但是福特与克莱斯勒两家汽车公司从货车上得到的利润比小客车要高。奈夫相信福特的货车有三分之二是卖给个人并非企业，而美国的年轻人越来越喜欢买货车和迷你厢型车，旅行车不再受欢迎，这个现象在西南部特别明显。

目前美国厂商在本国货车市场上拥有约 85%的市场占有率，由于货车在日本市场并不流行，使日本汽车制造业无法以国内市场的规模做后盾建立外销生产线，因此尚无能力与美国厂商竞争。除此之外，美国对进口货车课征 25%的关税。

1980 年，宾州大学要求奈夫管理校产。过去 10 年间，宾大的基金管理绩效与另外 94 所大学的校产管理相比较，属于非常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差的。奈夫还是一如以往，以投资不起眼的便宜公司股票的方式重组其投资组合。少数信托人反对他的做法，要求他买进当时投资人喜欢的热门股。就是这种偏执，使得过去宾大的基金管理表现不好。

因此，奈夫婉言回绝了他们的要求。这样，经过十年的经营，宾大校产管理的绩效排名一跃成为同类基金的前五名。对此，奈夫说："我管理宾大校产的方法没有什么不同，我尽量简单化。"

奈夫在1986年，石油国组织瓦解之后、投资人对石油前景无望之际，买进25%的石油股。他将基金的5%，投资单一股票，即皇家荷兰石油公司，另外也投资5%到壳牌石油公司。其实这是同一个公司的两个不同组织，而以法律角度分析，这属于两种不同的股票。不过这种决定和投资方针，通过实践证明，都是正确的。奈夫与其他成功的投资者一样，有两个共同的特点：年轻时很穷困，成功时是一个工作狂。他回忆说，小的时候，继父的经济情况一直都不好，使全家常在贫困中挣扎。那时，他就下决心，只要时机成熟，他一定要赚大钱。他每星期工作70个小时，连周末他也要工作15小时。上班时，他全神贯注，工作很勤奋，对属下要求也十分严格。不过，他在做出任何决定时，会请属下参与讨论。

奈夫在总结群体建议后，会对股票基金投资做出正确的选择。

奈夫原则

奈夫对自己的表现持很实际的看法。在某些温莎基金的年报中，特别是有好消息时，他会制作一张他的交易"成绩单"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这张“成绩单”非常坦率有趣，他会希望其他经理人也用同样的方式评估自己。当然，并不是每位经理人都有奈夫的绩效。

奈夫的投资技巧较为保守，因此在市场景气时，奈夫管理基金的表现可能会比市场略差，但是在市场低迷之际，基金的获利却不会比市场衰退的快，这点并不令人感到意外。

他指出管理庞大投资组合经理人工作的重要性：好的经理动作快，特别在听到消息时立刻抛出持股。

在银行，若持股的价格下跌，负责的经理人最怕到信托委员会前告诉委员他们错了。（当然，如果你赔本卖出股票，你恐怕难逃受益人的责难。）奈夫不需要面对这些委员会，另外，由于他的想法与众不同，因此他不会和其他投资人同时大批卖出某一种股票。他可以近乎无声无息地买卖股票。

奈夫不怕将资金大量投入某些产业，例如，1988 年的年报显示，汽车业股票占整个基金投资组合的 22.2%，银行业占 16%，而前景不被看好的保险业股票则增加到 13.8%。加上储贷机构、放款部门占奈夫投资组合的 20.8%。若加上保险，则整个金融类股票达 37%。而在航空工业最低迷的 1987 年，航空公司的股票仍占奈夫投资组合的 7.2%。

用简单的话来说，奈夫虽然没有太多点子，但他一直坚持自己的理念。他 1988 年的报告书显示，前十大投资就占全部 59 亿美元基金的一半以上。因此，我们看到奈夫将超过 3 亿美元的钱押在花旗银行，虽然大部分的投资人怕它倒闭而避之唯恐不及；5 亿美元以上投资于福特汽车，仅仅三家保险公司就押了 7.5 亿美元。那可真需要自信！

奈夫敢把大量鸡蛋放在少数几个篮子的主要原因是他的赌局风险不高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，奈夫的基金投资理念是：买最便宜的东西，若不幸失误，损失也不会太大。

“价值”原则

奈夫一直都在找寻在市场上不受欢迎的类股。这也是他始终坚信的反向思维理念的运用。他所研究的股票都是属于低本益比，却有着异常的股利率的股票。

事实上，奈夫多年经营的温莎基金，其投资组合的本益比大约低于市场平均本益比的 1/3，而平均股利率则是超出 2%，故此，他被人们誉为“低本益比射手”。与本杰明・葛兰姆不同的是，奈夫注意公司的质量，他认为要选择的公司，首先价格便宜，其次公司质优。他对自己选择的公司坚持下列几项原则：

1. 良好的资产负债表。
2. 满意的现金流量。
3. 股东权益报酬率要高出平均值。
4. 有能力的管理阶层。
5. 要有满意的长期成长远景。
6. 有一项极具吸引力的产品或服务。
7. 有强大的市场活动空间。

奈夫宣称，投资人出太高的价格购买高成长的股票，不是成功的保证。然而，没有成长则代表公司本身有问题。因此，他通常购买公司成长率在 8%左右的便宜货。

奈夫已是被公认的一名杰出的证券分析大师。他有一批分析师为他工作，但是若有新股上市，他就会亲自督导。用奈夫的话讲，就是用团体力量解决问题。由于奈夫在金融界有 35 年的经验，因此，他想要买的公司大概都已买过了，要么也是早

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就熟知了。对他而言，投资只是收集更新资料，而无需从头做起。

有时奈夫用一种很有趣的方法比较个别股票或是类股与其它股票以及总体市场的关系。温莎基金投资组合的成长率据估计有9.5%，股利率有4.9%，投资报酬率为14.4%，股票的平均本益比为6。因此，他将总收入14.4除以6得到的2.3这个数字，称为“购买力”或是“终结关系”值。

在1987年初，总体市场的成长率为8.5%，股利率大约是37%，总投资报酬率为12.2%，除以市场本益比11则得出1.15的“购买力”值。这表示奈夫的投资组合要比整个市场的吸引力要高出一倍。

奈夫将特定股票的这些数字排列出来，比较它们之间的相对吸引力，他发现他所购买股票的盈余预估值通常会比华尔街股市来得高，用他的话来说就是比较具有“侵略性”。

大概是受到奈夫逢高卖出股利率滑落的股票和遇低买进高股利率股票的策略影响，以复利计算，温莎基金每年成长17%。

奈夫的买进原则

在决定以何种价格收购某一只股票时，奈夫会预测以后几年的盈余。然后，他决定正常市场情况对股票未来获利的合理本益比。这就是奈夫几年内的目标价格。接着，他计算出目前市价与目标价格之间的折价比率，从中可以得到股票的增值潜力的百分比。

在分析过程中，主观因素当然占有一定比例。比如说，假如奈夫对成长率的稳定性特别有信心，或者他认为公司的管理者非常优秀，那么，所有的数字都会调整。反之，不利因素就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会压低目标价格。他也用相同方式计算出其投资组合的合并数字，并决定“障碍率”。

他想要购买股票的复利成长率比现有投资组合的障碍率低的话，就会等股票价格降到与障碍率相同的水准才买入。但他也会改变这种方式，如果他的投资组合现金增加，而市场行情又看好，他就会买进低于障碍率的股票，把资金投下去。

奈夫在投资组合中，以计算的增值百分比为标准，衡量持股比率。在他的投资组合中有80种股票，这表示每支股票占投资组合的比率平均只超过1%，如果他对某一支股票充满信心，他会增加股量到5%；而事实上，在同一类股中，他也会买进若干个股，持股比率也都增加到5%。也就是说，只要有信心，奈夫通常都很快行动。

1989年初，他预测到道琼斯指数会在1900点到2000点之间浮动直到投资人相信通货膨胀将被控制，那时候，长期债券价格将下跌，股价将上涨。

奈夫对股市的预测，从不用电脑，也不用股利贴规模式或者像其他投资机构那样乐于使用机器设备。在这方面，奈夫则很老式。他说：“我真正要进行交易时，立刻变得非常自律。我有目标价格，而且紧盯着市场价格，耐心等待它下跌到所设定的水准。”为此，奈夫会一等再等，如果股价没有落到他想要的价格，他就不买了。通常奈夫能够以低于开盘价的价格买到他所要的股票。不管买进的金额多大，他总是能成功地在当天盘中低点买到。

因此，往往看似十分老式的方式，也往往在新的股市中见效。这也是奈夫进场买入能够成功的关键。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奈夫的卖出原则

至于卖股票，奈夫的纪律由两部分组成：一是他所愿意卖出的市场价格，二是从事交易的技巧。

卖出价格目标是根据整个投资组合的“障碍率”确定。当市场看好他所持有的某只股票，股价势必会上涨，经过一段时间后，那家公司未来的增值潜力将会跌到整个投资组合的水准之下。当其增值潜力掉到投资组合整体水准的65%～70%时，奈夫就开始抛售持股。他习惯一开始先大量卖出，接着等股价上扬后再卖掉剩余的持股。如果价格持续下跌，他就停止抛售。若跌得够深，他又会买进。

奈夫在交易所抛售股票时会非常谨慎。他通常会顺着交易日当天的涨势抛售持股，但是尽量避免一次卖出的量超过该股票成交量的四分之一以上。若股价开始狂涨，他就不必在乎卖出的数量。一般而言，奈夫能够以高于交易日开盘价的价格卖出股票。

交易量对市场的影响程度是决定交易成本的最重要因素。因此，奈夫的交易技巧是要在抛售持股时不影响股价的波动。

耐心原则

投资人要在股票完全发挥其获利潜力之前卖出，就必须让下一位买主有足够的理由购买其手中的股票，要想做到这一步，投资人就要有足够的耐心。

这也是奈夫投资基金生涯多年来一直恪守的一个原则，如果他的持股无法充分发挥其获利潜力，他就会耐心等下去。在这方面，他与那些想在一两年内就有结果、不然就退出的那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“价值”买家想法不同。只要这家公司经营远景不错，股价比投资组合中其它股票的股价便宜，奈夫会持有数年。直到达到完全发挥其获利潜力，他才肯出手。

反向投资原则

奈夫在股票投资中，比较喜欢冷门。他所看好的股票恰恰被市场遗忘，或受到其他投资人怀疑。这些股票常常都具备一个共同的特点，即证券经纪人很难将它们卖给投资者。

像福特汽车，当奈夫大量买进股票时，投资人普遍不看好汽车制造业。克莱斯勒濒临破产以及日本汽车的大举登陆动摇了他们的信心，因此汽车公司股票跌到极低的价位，诱使奈夫大举购买。

奈夫在处理石油业、金融业，以及在其它重大投资上，也是用这种反向投资术，使温莎基金获得很可观的利益。

风险投资原则

没有风险就没有大收益，那么奈夫有何决窍呢？他总结道：

第一，重视思想的独特性与管理的严密性相结合。

举例来说：假如来要求投资的公司中，有人把木头变成金子，这位朋友可保持股票的 80%；但如果是一个普通公司，那么基金的主持者只能保持股票的 20%～40%。谁决定股票的比例多少呢？奈夫说：“当然由我决定，我有钱，可以投资，也可以不投资。”

第二，计划一项投资交易时，必须建立一个明确的目标。

例如：你要求达到多少倍。需要投资者介入，除非投资者认为能在三四年内使其钱达到四五倍。当然，这也并非一成不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变。奈夫说："对于一家真正的冒险公司，我要求使我的钱达到10倍；而对一两家普遍企业预计3倍就到顶了。"

风险投资是一种贪婪的事业。企业平均预计在四五年内得到的利润为本金的5倍。这就是说年利息在60%以上，换句话说，100万美元在3年内转变成为500万美元。

第三，经过努力，获得的数额不像投掷标枪那样毫无目标。

如果委托人拥有一家出售廉价衣服的商店，我们就要调查一下服装行业的概况，以确定在商店出售时应是什么价格，而利润又是多少。假定我们的公司每股1美元，我们开始收入了100万美元，计划第三年度赚钱，每一美元的利润乘10，我们的公司3年后的资金应该达到1000万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 彼得·吕奇

多多益善

现代派投资家的最佳实践者是主管波士顿忠实投资管理公司麦哲伦基金的彼得·吕奇。麦哲伦基金的资金达100亿美元，是美国最大的投资基金。投资者达100万人。1977年，当吕奇开始主管麦哲伦基金时，如果你投资1万元的话，到1990年你就有28万元了。吕奇将100亿资金分散投资于1400家公司。

麦哲伦基金大致有4类股票：

(1) 吕奇希望能够收益200%～300%的成长股；

(2) 股价低于实值的价值股，吕奇希望在股价上涨三分之一时脱手；

(3) 绩优股如公用事业、电讯、食品、广告公司的股票。这类股票带防御性，经得起经济不景气的打击；

(4) 特殊情况如再生股。

吕奇的工作量超人，从每天上午8点工作到晚上7点，周末也难得休息，自称只有刷牙的时候才有空。他每月打电话2000次，一年旅行16万多公里到各处实地考察。不过他只有两个分析员做助手，一个专门负责收集华尔街的信息及出席各种会议，另一个专门打电话及走访公司。

吕奇无休止地寻找投资的机会。当一家企业有新产品或者营业额比去年好，或某项政策对企业有利，他就购买这家企业的股票。如果总的趋势对某一工业有利，他不像巴费特那样只买最好的，而是买一批能从中受益的公司股票；也许几家，也许十几家。他不一定做深入的调研，就买下股票，然后待这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票升值时再筛选最佳的公司保留下来，把其余的卖掉。他不局限于某类股票或行业，成长股、实值股可以，金融业、制造业也行。他认为如果投资集中于某一类型的股票，当这类股票价格大涨后，投资者如不卖掉，就失去了赚钱的机会。但如果卖掉去投自己不熟悉的行业，往往又会出问题，所以他说要有灵活性，要多元化。

吕奇以娴熟的技巧把投资从一个方向引向另一个方向，并不等待彻底的分析以免错过时机。例如当日本汽车打入美国市场后，美国三大汽车公司的股票大跌。吕奇未做详尽的研究即大量购买这三家公司的股票，等到股价上涨后又悄悄卖掉。他经常改变投资的方向，就像赛艇比赛一样见风使舵。因此，麦哲伦基金的多数公司只在投资组合体里停留一两个月，而整个组合体里的公司一年至少翻检一次。吕奇认为也许应该翻检得更勤一些。他自称购买的股票如果在 3 个月后其中有四分之一仍值得保留，就很满意了。

在他投的 1400 家公司中，最大的 100 家企业占所投资金的一半，其次的 100 家企业占 17%。吕奇每天要卖掉 5000 万元的股票，又买进 500 万元的股票。当发现有的公司股票稍稍超过应有的价值时刻立刻卖掉，有的股票稍低于应有的市价时，就马上购进。他毫不犹豫地追求哪怕是很小的利润。

吕奇喜欢积少成多。如果甲公司股票是 20 元一股，乙公司股票是 30 元一股，他先买进甲公司股，当它上涨到 30 元时即卖掉。那时乙公司股价已下跌到 20 元一股，他又买进乙股。6 次 30%的利润就等于把投资收益翻了一倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以变应变

企业发生变化，竞争局面会变化，工厂也可以能出现问题。一旦情况改变，就要采取行动。即使企业本身没有什么变化，股价变了也会促使吕奇行动。如果他买了一家公司的股票，希望它升值却未升，他会立即将它卖掉。如果他喜欢的一家公司股票原价 20 元，现在跌到 16 元，他又会趁机多买一些。

吕奇试图在一个企业发生重大变化时及早掌握信息。从一个企业发生变化到这种变化反映到股价上来，往往有 1 个月到 1 年的间隔。吕奇希望抢在人先，利用这个间隙做买卖。他经常找所投资的企业经理通话。这要比等到财务报告出来后再分析，在时间上更有利。因为他可以及时掌握第一手信息，迅速决定股票是买还是卖。他坚持走访所投资的企业，即使是走马观花，久而久之也会对公司有一个感觉，对企业的经理有一个感觉。

他访问所投资的企业时，往往询问管理人员对竞争者的看法。如果管理人员对竞争者表示敬佩，吕奇说不定会投资竞争者。

他非常注意企业内部管理人员买卖股票的举动，认为他们买股票的原因只有一个，就是赚钱。所以管理人员大量购买自己公司股票的企业很少会破产。

吕奇最喜欢中小型的成长股公司，因为中小型公司股价增值比大公司容易。一个投资组合里只要有一两家公司收益率极高，即使其它的赔本，也不会影响整个投资组合的成绩。例如：

如果 1000 美元分别投 5 种股票。其中 3 种赔本，股价下跌了 75%，一种上涨 20%，一种上涨 900%，总的结果将是：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赔本	赢家	投资组合体总结果
(1)	200—150＝50	(4) 200＋40＝240
(2)	200—150＝50	(5) 200＋1800＝2000
(3)	200—150＝50	
600 变成 150	400 变作 2240	1000 元变成 2390 元

吕奇认为投资成功的关键是思想开阔，不怀偏见，尽可能多研究些企业。他认为多数人的头脑不够灵活，思想不够开通，偏见太多，偏重某些行业，而忽视另一些行业。但是行行出状元，每个行业里都有杰出的公司。

吕奇在逛街购物时随处留心新事物，以期发现新的投资主意。他看报纸时不但注意好信息，而且特别注意坏信息，因为灾难性的坏消息往往带来异乎寻常的机会。吕奇说许多他选购的股票常常是先从 12 元一股下跌到 6 元，在后再上升到 30 元。这一点投资者应该有思想准备。投资者如果对于某个企业特别了解，特别喜欢，那么在市场上下跌时反而应该多投一些。在没有发现能吸引你的公司之前，干脆把钱存入银行。

只要所投公司的业绩好，大可以持股五年十年不变。吕奇说："我投资组合里最好的公司往往是购股三五年后才利润大增，而不是在三五个星期后。"吕奇注重的是企业的根本业务，而对宏观经济的预测，利率的变动等并不关心。吕奇宁可投资一家不受人欢迎的工业里经营有方的企业，而不投一家热门工业里的热门企业。越是热门的行业，竞争越是激烈，结果人人都赚不到钱。

至于什么时候卖股票，吕奇认为有两种情况。一是公司业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务从根本上恶化，二是股价已上升过高，超过了盈利的增长。这时卖掉它之后再买另一种股票可以获得更高的收益率。他认为显示过去一二十年内的股价波动的技术图表很有参考价值，可以帮助他判断目前股票市价是否太高或者是太低。

尽管吕奇的投资方法属于现代派，他和巴菲特一样认为现代投资理论的那一套关于市场有效率、股价反映一切信息的观点是荒唐的。

吕奇于 1990 年退休，在他管理麦哲伦基金的 13 年里，基金总收益达 2700%，即年均收益率 29%。

吕奇忠告

▷想赚钱的最好办法，就是将钱投入一家成长中的小公司，这家公司近几年内一直都出现盈余，而且将不断成长。

成长性的比率是财务分析中的重要比率之一。它一般反映公司的扩展经营能力，同偿债能力比率有密切联系，在一定意义上也是可用来测量公司扩展经营的能力。因为安全性是收益性、成长性的基础，公司只有制定一系列合理的偿债能力比率指标，财务结构才能走向健全，才有可能扩展公司的生产经营。

吕奇认为成长是一个公司的重要特性，成长股也是他投资组合最大的单一类股。然而，成长中的公司绝不是他找寻的唯一目标。在任何时候都有被高估或低估的股票，形成有利的买卖机会。关于成长，吕奇尤其重视单位成长的程度甚至超越盈余成长。成长股投资理论大师洛威·普莱斯所寻的是在每个景气循环都有盈余成长的公司。不过，高成长可能起因于售价调高或高超的购并技术。吕奇则注重每一个季度与一年实际单位销售量的成长。

▷一般消息来源者所讲的与他实际知道的中间有很大的差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

异，因此，在对投资方向做出抉择之前，一定要深入了解并考察公司，做到有的放矢。

吕奇在收集信息时，常与访谈对象讨论他的竞争对手。竞争者将一家公司说得一无是处，这是很正常的事情。如果他们说好话，就值得注意了。比如，其它钢铁公司称赞努可公司时，吕奇立刻前往探个究竟，然后买进努可的股份。没有人比其竞争者更了解一家公司，因为竞争者必须每天发展新产品，扩大市场占有率。约翰·坦普顿有一个标准公式："如果你不再为目前任职的公司工作的话，你最想为谁工作？"

有一次，吕奇拜访联合旅社时，他吃惊地发现公司的管理人员常常谈到他们的一个同行拉金塔汽车旅馆。第二天，他便打电话到拉金塔。不久，又亲自登门拜访。并在短短数日内，他就把麦哲伦基金的3%资金投入这家旅馆。

吕奇指出，有时候，向公司经理人查询公司以外的其它事物会有意想不到的收获，比如当吕奇从建筑界获知销售建材会比预期的利润高得多，他马上把思路转移到林业产品、水泥建材上。在访问施乐百货公司时，吕奇会发现地毯销售量可以。在零销商店，他可能发现鞋类产品销售欠佳，球鞋的销售状况却不错。究其原因吕奇才知道是制造儿童皮鞋的史泰德公司买下了尤尼瑞尔公司的史柏瑞部门，也就买下了托普斯德。而真正起到作用的是柯德，它几乎被迫成为整个交易的一部分，而且其业绩占史泰德公司的一半以上。吕奇曾为没能抓住先机而十分懊恼，但是有趣的是他有一位朋友参与了整个事件而使吕奇能够充分地掌握史泰德公司的各个方面的情况。通过考察，最后吕奇买下了整个史泰德公司，而且赚了不少钱。

吕奇认为，如果钢铁厂老板告诉你，钢铁业的情况已大为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好转，这是个可靠的资讯。若他说光纤业将有重大进展，你最好找比较可靠的人查证。奇怪的是，许多投资人不去请教他想投资的产业专家，却宁愿相信外行人所提供的小道信息，只因为这些人在其它产业负有盛名。

吕奇也将相同的原理运用于购买美国股票上。如他所说："我只喜欢自己拥有这些东西。如果你的决定是错误的，而别的投资机构也买了这只股票，则全部人将同时冲向门外。如果我是对的，也没有什么差别——股价早晚会涨。"

同样的道理应用于整个市场也很适合。他说："市场上曾经有许多忧虑：忧虑经济萧条，忧虑臭氧层，忧虑新总统，忧虑干旱等。"他相信这意味着市场是正常的。1982 年经济情况恶化时，股市行情跌落谷底。吕奇指出："消息越不好，越是赚大钱的好时机。"

▷在股市投资中，最好的结果是来自于一连串的惊奇。

在房地产上赚到钱通常会带给投资人意外的惊喜。吕奇说，他买股票时，没有心存任何长期目标。当福特汽车宣布 1981 年不发放股利时，吕奇进场收购福特股票，并持有至今。他于七年前买进克莱斯勒股票，十年前买进单一系统公司的股票。买进克莱斯勒股票的九个月后，他发现公司的营运情形比原来想像的要好很多。他买驻足商店的股票，过了不久就传来好消息，然后更令人振奋的事情发生，慢慢地股价居然上涨了 20 倍。让吕奇赚大钱的股票经常令他吃惊。一开始就被吕奇看好的许多股票反而使他赔钱。事情很少会如预期想象那样顺利。

▷为了赚钱，我们可以安心地假设，他敢买进必定是对他所看到的事物有信心。

当公司内部人员拚命购入自己公司的股票，吕奇立刻提高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

警觉。他说，知情者会因不同理由而卖出自己公司的股票。但是，他买自己公司的股票只有一个原因：为了赚钱。我们可以安心地假设，他敢买进必定是对他所看到的事情有信心。根据吕奇的观察，一个企业内部人员大量收购自己企业的股票，这家企业肯定不会倒闭。他经常找寻那些被公司中阶层员工撑起来的低迷股票，这要比总经理都介入的情势更乐观。

现在富达公司成立一个小组专门注意内部人员的买卖。他们接收来自纽约证券交易所与证管会的报告，将信息精简并制作图表说明人员过去买入的情形。在内部交易报告中，有 85 家公司被列在买入部分，而 50 家则在卖出部分。不过，只有当少数经理人大量抛售持股时，卖出部分才有意义。如果一位经理持有 10000 股，只是为了买别墅才抛出 2000 股，这并不值得注意。然而他有 45000 股，却抛出 40000 股，需要进行调整研究，或许有必要采取行动。

▷如果你有胆识，你可能会在国外找到便宜货，因为当地的市场效率较低。

吕奇描述了他造访瑞典一家大股票经纪公司的情形。当时，整个公司竟然没有人参加过距格登堡数百里的富豪汽车厂。在瑞典，富豪汽车的地位与通用汽车、奇异电子一样，如果是在英国，五六位分析师在一个月内就会走遍所有大公司。然而，这种事情却不会出现在德国、法国、香港。如果你有胆识，你可能会在国外找到便宜货，因为当地的市场效率较低。

吕奇从不拒绝在国外投资，他把国外公司与国内的相同产业公司相比较，然后决定投资。比如福特、速霸陆和富豪，他曾在富豪持股量大。另外还有米其林等。

吕奇指出："你可以根据价格从事两种股票之间的套利。譬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如以折旧来说。你找出厂房的总帐面价值，接着比较 AKZO 与杜邦的年度和折旧率。如果 AKZO 的折旧率为 4%而杜邦为 2%，你知道 AKZO 的利润被低估了。”

有一段时间，德国的公司税率高达 50%，远比其它国家高。德国因此必须降低公司税，否则人们会将工厂搬到赋税较低的西班牙或爱尔兰。因此，投资人可以预期留在德国的公司，其盈余会随着赋税环境的改善而好转。

在瑞典只有几家保险公司的股票上市。当美国保险公司获利率提高，保费上涨之时，大家都预测它们将在世界各地大赚其钱。瑞典的斯堪迪亚公司却在的报纸上公布其营运不佳，国内竞争者也纷纷倒闭。在出现盈余之前，公司的股票始终没有起色。吕奇抓准时机买进，并赚了八到十倍的钱。

吕奇在欧洲投资成功的比率比美国高。在买入股票三个月后，他往往对一半的欧洲公司表现感到不满意，而只有四分之一的美国公司能带给他相同的快乐。不过他说：“法国的股票经纪人非常糟糕。若你有耐心地评估一家公司的每一个部门，你将发觉经纪人的预测完全无法实现。他们不知从哪里变出那些数字。”

吕奇最钟爱的几个国家都是其他基金经理人深感不安或不愿投入太多资金的地区。就拿意大利来说，其储蓄率是全世界最高国家之一，几年前才开始引进投资基金的观念，必定吸引大量资金投入股市。当吕奇在米兰证券交易所买进 IFL 时，那家公司将菲雅特汽车和其综合公司持股价值的 40%并入公司资本。而 SIP 电话公司则是以其现金流量 1.5 倍的价格卖出。也就是说，意大利公司的股价太便宜了。

在西班牙他持有不少特莱弗尼卡恩德萨公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在墨西哥，墨西哥电话公司是他中意的公司。

吕奇最喜欢买其它美国投资机构正开始累积的外国股。它们之中，有些公司市值很高，会吸收大笔资金。当收购进行到某个程度，股票已经被美国人买过头，他就退出找寻另一个目标。

▷最恐怖的陷阱就是买到令人振奋却没有盈余的公司股票，以及便宜的统计数字。

吕奇看到，最恐怖的陷阱之一就是买到令人振奋却没有盈余的公司股票。他曾经购入几十家这类公司，只要故事成真就可以赚十倍的钱，而每次都以赔钱收场。新的故事总是那么诱人，就如同他所说的“只有煎的声音，却看不到牛排”。每次他都忍住咬了下去，却再度品尝失败的苦果。

吕奇为这类股票取了一个十分贴切的名字“耳语股”。吕奇会看上这些公司，因为他的消息来源（通常很可靠）低声告诉他：“我有一家非常棒的公司，它的规模太小，不适合基金投资，不过你可以考虑自己投资。”

那位可靠的消息来源进一步透露一些令他无法抗拒的情报，若成功真将使他成为大赢家：从牛的淋巴腺抽出抗原的生化以应公司、以木瓜制造特殊药剂的史密斯实验室。而吕奇轻信了这些消息，以致于在这些新观念上投资而赔了钱。为此，吕奇深有感触，认为有时候，不要太相信最可靠的朋友提供的诱人信息。凡投资前必须做认真全面的调查分析，只有这样，才有可能把损失降低到最小程度。

另外，便宜的统计数字也可能是真正的陷阱，而且帐面价值也有可能误导投资人。投资人尽管必须熟记一家公司的各项数字，然而只以资产负债表分析是不够的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比方说，可口可乐的资产负债表不会列出其商标与名字的价值。也许你所买的有2000亿美元的资产与1亿美元的负债；看似不错，但有时候资产结果只值5000万美元。数字实在有主观的成分。

吕奇说："不过，购买拥有良好资产负债表的公司仍有极大好处。如果它没有好转，我可以损失三分之一的投资额。若好转，我将大捞一笔。"

吕奇也曾经几乎赔光全部的投资额，通常是因为他过分忽略资产负债表。

▷购买股票的两个最佳时段是：其一，一年一度的岁末减税抛售时期。其二，在股市崩溃或股价出现暴跌、波动和滑波时。

股票的买卖除了对象的选择之外，还有时机的选择。相比较来看，可以说后者的把握较前者更为关键和微妙。因为一般来说，除了极个别的情况，股价总是升上去的，起码还要分红配息，血本无归的情况从时间来看是不存在的。但是，股票基金投资的目的就是企图获得高于银行存款的利润，因此对股民来说绝对时间是没有多少意义的。股票没有了买和卖，也就没有多少意义。这样买卖之间就要十分重视时机。

彼得·吕奇总结说，购买股票有两个最佳时段，其一是一年一度的岁末减税抛售时期，这是因为个人或企业为了减税而抛售股票，其价位较低，也容易买进；其二是在股市崩溃或股价出现暴跌、波动和滑坡的时候。这种情况，几年间或更短时间内总会出现一次的。

以上的这些，似乎有些老生常谈，但天使毕竟是天使。吕奇还有一秘诀：如果你能在你的本能叫你抛出的时刻，鼓起勇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

气，依靠理智的力量买进股票，那你就能抓住千载难逢的大好时机。

“何时抛售股票”，这是股票生意十分关键的环节，就连最深思熟虑和最坚定的投资者也会受那些未到抛售时刻就叫喊“抛出”的人的影响。要是股市不能告诉你应在何时抛售股票，那什么能告诉你呢？吕奇的经验是：“在利率上升之前抛售股票”或“在下一次经济衰退到来之前抛”，那么，何时抛售自然是心里明白。对此，吕奇针对 6 种类型股票的不同情况，分别开出了药方，具体来说就是：

（1）抛售发展缓慢型股票的标志是：公司的市场情况连续两年不景气，并且正在准备雇用另一家广告公司；公司没有研制新产品，研究与发展的经费被削减；公司新近兼并了两家互不相关行业的分司；公司没有多余的资金可以用于收购其股票，股息太少。

（2）抛售稳健适中型股票的标志是：在过去两年内引进的新产品的效果有好有坏而其它新产品还处于试验阶段；该公司的股票盈利率为 15%，而其它品质与它类似的公司的股票盈利率为 11%—12%；在过去一次重大分股时只能创造 25%的盈利；公司的增长率在下降。

（3）抛售周期起伏型股票的标志是：公司与工会签订的两项重要契约将在 12 个月后到期，工会领导正在要求全面恢复他们在上一次契约中所放弃的工资和福利待遇；对产品的最终需求正在减少；公司增加了一倍的财务开支，用于建立一家新工厂，而不是用较少的费用更新改造旧工厂；公司已经削减了开支费用，但仍然竞争不过外国生产厂家。

（4）抛售发展迅速型股票的标志是：在上一季度里，同样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的商店销售额下降3%；商店最近的营业情况令人失望；两名高级行政人员和几名重要雇员离开公司，转入与之相竞争的公司；公司新近参加了一次展览会，它在参展的两星期内，在12个城市内对企业机构投资者极力宣传自己的经营成就；一种股票在售出时，其P/e率（价格/收益比率）为30，而在后两年内，最为乐观的收益增长率为15%—20%。

（5）抛售可能复苏股票的标志是：公司的债务虽在五个季度内连续有所下降，但是，在最近的一个季度中，又增加了2500万美元；存货积贮的速度是销售增长率的两倍；与收益的增长前景相同，现时的P/e率是抬高了的；公司的最主要部分把它50%的产品卖给一个主要客商，但这个客商自己的产品销售量却在下降。

（6）抛售资产隐蔽型股票的标志是：尽管股票的售出是按低于市场价折扣抛出的，但公司的经营部门已经宣布它将另外发行10%的股票用于一项多样化计划筹措资金；公司预备以2000万美元售出一个部门，但实际上只卖了1200万美元；公司税率的削减在很大程度上减少了公司损失结转的数额；企业机构的股份额从5年前的25%上升到现在的69%。

总之，要是你不能使自己相信“当我拥有的股票价格下跌25%时，我应该买进”，要是你不能消除“当我拥有的股票价格下跌25%时，我应该抛出“这种致命的错误观念，那么你永远也不可能在股票生意上得到多大的盈利。

▷最佳购股企业都有其特点，我们选购时必须掌握这一点，同时，应避免一些危险股票。

吕奇首先区分公司的类型有：发展缓慢型，稳健适中型，发展迅速型，周期储存型、资产隐蔽型，可能复苏型。一旦对所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择的公司准确定性后，吕奇便可以决定是否购买。

吕奇经过多年的实践和他所经手的多种股票的分析，总结出如下13条“最佳购股企业的特点”。如果某企业完全或大部分具备这些特点，那么去选择并进行投资一般不会有问题。吕奇的13条“最佳购股企业特点”是：

（1）名字听起来索然无味；

（2）产品平淡无奇；

（3）听起来不顺耳；

（4）脱离母公司的子公司；

（5）股东中没有企业团体，股票分析师不屑光临；

（6）据传与有毒废料有关；

（7）令人感到沮丧；

（8）无增长行业；

（9）自有小天地；

（10）人们必须不断购买其产品；

（11）技术应用型的；

（12）内部知情人员自购股票的；

（13）回买股票的。

与最佳购股企业相对，吕奇还指出应该避免购买的股票有以下6种：

（1）热门工业中的热门股票；

（2）某公司的第二型股票；

（3）愚蠢地扩大经营范围的公司股票；

（4）耳语股票；

（5）依赖他人生存的公司的股票；

（6）名称醒目公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外吕奇还有一些不好归类的关于购买看涨股票的经验教训，诸如：

（1）明白你购股公司的性质和你购股的原因。这样你会做到心中有数，从而避开“歪打正着”侥幸心理。

（2）把手中的股票分门别类，你即可明白哪些会赚，哪些要赔。

（3）公司规模大，股票赚头小；大公司赚头小，小公司赚头大。

（4）期望某种产品可以为公司赚钱，先要搞清楚这种产品在公司占有多大的比重。

（5）寻找已获成功并已证实其计划可以发扬光大的小型公司。

(6)对增长率在50%～100%之间的公司务必提高警惕，谨慎从事；这个增长率如果不是人为的，也是不正确的，不可能持续多久；

（7）最好放过初上市的股票。

(8)对于一家高竞争复杂型行业中管理有方的优秀企业，一家无竞争简单型行业中管理平平的企业，一定要选择第二种企业的股票。第二种企业的情况简单易懂，容易了解和把握。

（9）非增长行业中发展较迅速的企业（增长率为20%～25%），是理想的投资场所。

（10）有独家地盘的公司是较好的选择。

(11)购买处于困境的企业的下跌股票时，要选财务地位稳固的公司，不要选择银行债务过多的公司。

(12)企业的管理能力非常重要，其总裁的实际管理能力要纳入考察范畴，不要只看他的经历和演讲能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（13）身处困境的公司一旦复苏，就会赚大钱。

（14）认真考虑价格/收益比率，如果股价定得过高，即使一切正常，你还是赚不了钱。

（15）找一条可以追踪的线索，监测公司的进展情况。

（16）在其它条件相同的情况下，要选对管理人才大量投资的公司，不要选由只靠薪水过日子的人管理的公司。

（17）情况不明，先等一等。

（18）仅仅依靠公布的帐面价值购买股票是危险的，只有实际价值才能成为买卖的依据。

（19）如果买进了新股票，就必须花很多时间和精力去研究、选择……

对于未来几年的股市发展，吕奇持乐观态度。他指出：成长股的本益比将维持在标准产业股的两倍左右。最近成长股的本益比和标准产业股本益比相当，因此，成长股应该还有不少的上涨空间。他说："投资人最好买素质好、成长率稍低的中型规模的公司，这是股市的发展趋势。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附：

吕奇访谈录

访问者彼得·泰纳斯目前是华盛顿的林克斯投资顾问总裁，洛杉矶西塔银行董事。

在这之前，泰纳斯还曾担任过奥地利银行（美国）的董事兼执行副总裁和彼得资本公司的执行董事长及史密斯·巴尼公司第一副总裁、国际业务董事。对于投资基金，泰纳斯曾长期关注并作了深入研究，发表了很多篇论文，其中，不乏真知灼见。由他来对吕奇进行访谈，可谓珠联璧合。

泰纳斯：*你最初是如何开始对股票感兴趣的？我记得一个你在十几岁时替人跑腿的故事。*

吕奇：我是在50年代长大的，除了80年代的10年稍微好一些外，50年代是本世纪最好的10年（在股市方面）。道·琼斯工业平均数在50年代增加了两培。我是在股票处于上升阶段的环境中长大的。有人在谈论一种股票，事后你去看了看，会发现这股票的价格更高了。如果一个人在30年代长大，我猜想他对生活的看法会大不相同。

泰纳斯：*那么离开高尔夫球场后你直接去搞投资了？*

吕奇：没有。我当时一文不名。我的父亲在我7岁时病倒。在我10岁时他去世了。我母亲被迫出去工作。我得帮忙赚钱。对于那些需要经济帮助的学生，有替人跑腿的助学金工作，学费每年只有1000美元这是极具诱惑力的，我被这个诱惑所吸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引，我得到了一个每年300美元的助学金。通过兼职工作，我每年可以赚700多美元，因此我有一点积蓄。在上大学时，我买了第一只股票。

泰纳斯：你还记得那只股票的名字吗？

吕奇：记得。是飞虎。我怎么会不记得那只股票。

泰纳斯：你是如何做的？

吕奇：很有趣。我是带着航空行业将有着广阔市场的假设买进那只股票的。事情的结果很有趣——发生了另外一件事情，很幸运。由于越南战争爆发了，该股票成为热门对象。那事件改变了空运市场，他们用世界上能够找到的每一架飞机运送军队。这是一场独一无二的战争。每一个赴越南的人都是乘飞机去的。他们不乘船。公司的业务量扩大得令人难以置信，因此由于与我购入的初衷不同的原因，股票的价格大约10元增长到大约80元。

泰纳斯：如果当时你赔了钱，是不是有可能就不会发生我们之间今天的谈话了？

吕奇：哦，我猜想如果我当时一次又一次地赔钱，也许我会从事另外一种行业的工作。你怎么知道你的生活将有怎样的结局？你不能选择父母亲；你也无法选择你长大的地方。我能够进入很不错的公立学校并到波士顿大学念书，实属幸运。波士顿大学离我家只有三四英里远，因此我能够做一名走读生。那需要很好的运气才行。

泰纳斯：彼得，你可能是有史以来最成功、也是最著名的基金经理，我希望把重点放在过程和方法上，尤其是把重点放在我认为会使读者感兴趣的领域。我的第一个问题与风格有关。根据我的分析，我要说你有些偏向增长型，与许多基金经理不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同，无法真正把你归入单一风格类型。事实上，在《超越华尔街》一书中，你写道："我从来没有一种整体策略。我的股票挑选全凭经验。"你能告诉我们一点关于挑选过程的内容吗？

吕奇：每次听到、看到人们把麦哲伦基金称之为增长型基金，我都感到悲哀。我认为那样说不对。

我的信念一直是，到处都有非常优秀的股票。有人说你不能购买存在工会的公司，或者你不能购买夕阳行业的公司。举例来说，谁愿意去买一个纺织品公司？我的意思是，我没有买。但是一个叫做"统一"的公司上涨了，我想上涨了 100 倍，而它属于纺织行业。我错过了这个公司。但是，看看我靠克莱斯勒公司和波音公司赚了多少钱。我在航空公司股票上赚了不少钱，也在几家航空公司上赔过钱。但是你肯定听说过这种观念，如果你买入一个有着工会的公司的话，你不可能赚钱，因为工会会把公司搞跨。这些是阻止人们对许多不同行业进行察看的偏见和成见。我从未有过那样的偏见或成见。我认为各个行业都有好股票，也有坏股票。

泰纳斯：当把注意力集中在过程中时，令我大惑不解的事情是：你的个人能力的多大部分是无法加以明确定义的？我的意思是，多大部分是你所具有的，也许许多别人所不具有的敏锐的，甚至凭直觉的判断力？或者在你的头脑里有某种方法，你和我们的读者可以在挑选过程中加以利用？

吕奇：我认为如果你拿出我所购买的优秀股票，召集 100 个人对这些公司进行走访，并花费合理的时间，假使这些人没有偏见和成见，他们中会有 99 个与我购买相同的股票。我对你的部分问题不敢苟同。我认为对于这些优秀的股票，你需要一台克雷计算机或一台先进的太阳微站进行数学运算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以我错过了的公司沃尔马特为例。你本来可以在沃尔马特上市10年后买进它。假设你是一位非常谨慎的人，你一直观望着。现在它已经上市10年了，是一家有着20年历史的公司。这不是一个新公司。因此，现在是它挂牌上市后第10年。你可以在这个时候买进，到现在使你的钱增长到30倍。如果你在它上市之日就已买进，在现在你会赚上500倍，但是仍然可以在它上市后10年买进，赚上29倍。

你那样做的原因是，在它上市10年后，它只占有美国市场的15%。而且甚至15%也不饱和。因此，你可以对自己说，现在还需要哪种情报？你可以说，这个公司有着最低的成本，他们的效率非常高。他们的每一个竞争对手都说这家公司很出色，产品很棒，服务也很棒，从资产负债表上看不出什么问题，而且他们在资金上能自足。于是你对自己说，为什么他们不能占到17%（饱和)？为什么他们不能占到21%？咱们在信心上跳一大步：为什么他们不能增加到23%？他们在过去20年间所做的事情就是使它滚雪球似地越变越大。他们没有改变它。我唯一希望的就是他们当初不是在阿肯色州，而是在康涅狄格州发展壮大起来的。我买入“停与店”，是因为我在离这里不远的新英格兰见过它。我还买了“邓肯·多纳兹”公司的股票，因为它是一家本地公司。

泰纳斯：你正在谈及我称之为“伟大的彼得·吕奇定理”，它的意思是对你周围那些在早期就非常成功的企业进行观察。我想，当优秀的公司就出在你的后院，你天天见到它们时，会有帮助。当然，对于其它公司，你也一直做得非常成功。

吕奇：对，我希望“霍姆航空站”是在波士顿，而不是在亚特兰大。你可以在“玩具RU”公司开张了20家商店后，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资它，并在此后的15年内靠它发财。你得问，为什么这家公司不能从20家商店发展到400家？

泰纳斯：我记得，在你的一本著作中描述你传奇性的股票挑选过程。富达基金开始邀请各种各样的公司来吃早餐或午餐，以便你能亲耳听到他们对各自公司的叙述。然后你把他们所邀请的公司和那些渴望被邀请的公司进行对比，哪些公司对你们所说的与他们对华尔街上每个人所说的相同。彼得，你在你的著作中大量谈论交流、会议、信息共享等诸如此类的东西，这使我有些明白其中的缘故了。

吕奇：我再次强调，如果你考察10个公司，你会发现其中1个有趣。如果你察看20个公司，你会发现有2个；如果你察看100个，你会发现10个。抓住一切机会尝试的人会赢得比赛。这就是问题的关键所在。如果你察看10个状况不佳的公司，你也许会发现9家不能抱太大希望。但是其中会有1个，它的一个竞争对手停了业，或者给它造成许多麻烦的工厂已经关闭，或者他们摆脱了那个赔钱的公司。你会发现10个中的1个正在发生实在的变化，但公司股票的价格还没有根据这些变化进行调整。如果你察看20个，你会发现2个。这就是，不要抱任何偏见，开展大量工作。你察看的行业越多，察看的公司越多，你发现某种错误定价的股票的机会也就越大。

在理论上，市场是完美的，一切公司都公开地定价。在大多数情况，这是正确的。如果你发现一家公司出现新气象，一般地，他们目前状况良好，有着美好的未来。你还会发现，股票价格疲软的公司，营业状况不佳，你还会发现哪家公司有问题。

但是，也许你会发现一个股票从40跌到4的公司，它没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债务，每股流动资金 2 美元，他们可能一直在亏损。不过，别忘了，他们没有债务。如果没有债务，就大有机会逃脱破产的厄运。我发现，非常有趣的是人们会买一些正在亏损的股票。如果你这样做的话，你最好买进那些资产负债表状况良好，并且拥有某种可以向人夸示的东西的公司——也许是一种畅销产品或别的什么东西。这因各个公司而异，不能一一列举。

泰纳斯：事实上，我曾采访过一个人，他是我喜爱的经理之一，名字叫理查德·德利豪斯，他在芝加哥。他的说法是，许多人弹钢琴，但是能成为演奏大师的有几个？意思是说要想成为一个演奏大师，你得大量地练习。

吕奇：我要说的是，你可以在微软公司上市 3 年后就已买进，那么现在你的投资已经增加了 30 倍。不过我没有买它。我没有计算机。我连计算机怎么打开都不知道。我的孩子懂计算机，我的妻子也懂，而且有数以千万计的人们了解软件。现在也许你无法知道谁会在硬件市场竞争中取胜。康柏公司会胜吗？宏基公司会胜吗？还是 DELL 或 IBM 公司将取胜？卖个人电脑的人很多，但是应该有人已经能够料到，微软公司是拥有操作系统的竞争者，将会取胜。

哦，人们本来可以买微软，但是相反地，许多人却在买生物技术公司，这些公司非常难以了解。我对此一点也不明白。我要说的是，公司的状况与股票的状况有着 100%的相关性。技巧是，如果在 1 周，或者甚至 6 个月或 9 个月以上，情况并不如此（指股票的情形反映公司的情况），那就是个好机会。有时公司正在好转，而股票却在下跌。这正是你所寻找的。股票市场和股票价格并不总与公司的状况同步。

有两个问题。首先，可能有一个正好适用于该公司的失误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二点，有时你会碰到整个市场都在下跌的情况。没有任何问题的优秀公司，在市场急剧下跌时，会降到一个你可以把它们重新买进的价格。因此，要么你能抓住一个大调整的机会，要么你会发现在10个低迷的股票中，有一个是被股市错误地低估了。那个公司就是你要发现的公司。

如果你察看电气行业，你会发现两三个公司被错误定价。如果你察看保险行业或零售业，这些行业的股票不受欢迎——我的意思是三四年前它们受欢迎，现在失了宠——不过你不要患头脑僵化的错误。以银行业为例。在90年代早期，那个行业迅速衰退。你得等它好转。我不买它们，是因为它们不景气。我一直等到基本情况好转。银行业出现的正是这种情况。你不能等到一切都大大改善后才买入。但是你得等候一些征兆、迹象，甚至证据表明情况正在好转，而不是仅仅希望它好转。

泰纳斯：你说你并不操作计算机。你桌子后面的东西看上去像一台高级计算机。

吕奇：那里发出的只是股票报价。那只是一个终端。

泰纳斯：不懂得如何操作计算机，工作起来很吃力，是不是？

吕奇：沃伦·巴菲特用他的计算机打桥牌。他在过去10年中没用计算机也做得很出色。我上周还和他一起共进晚餐，他的办公室里就没有计算机。他只用一台计算机打桥牌。通过计算机你可以和某个在华盛顿，亚利桑那州或法国的人打桥牌。

泰纳斯：说及银行业，我采访了米歇尔·布莱斯。他的关于大通银行的故事非常有趣。

吕奇：我的故事是关于美洲银行的。我买进了该银行2%的股份。我想，我开始买进时价格是16，后来已跌到8。不过当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时它正在好转，没有往破产的道路上走。

黎纳斯：你以16的价格买进，以后它跌到8？而且你没有放弃它？

吕奇：对。当时美洲银行的情形并不很好。它100%由零售支持。许多银行通过把其吸收的存款卖给货币市场基金或向公司出售商业票据赚钱。美洲银行的贷款全部由其零售存款支持。像新英格兰或大陆伊利诺斯等一些银行，贷款中一半靠批发存款支持，如果人们听说你遇到了麻烦，他们可能不仅不在到期后继续在你这里存款，而且即使他们续存，他们也要求把利率调高200个基点。因此，由于你经营中遇到了困难，你的资金成本上升了，而成本上升了，现在你的困难更大了。

但是美洲银行不必为他们的存款和储户支付更多，因为他们的所有存款都由联邦存款保险公司保了险。对报刊报道公众不担心。他们不会挤兑，他们有很多分析，我想，比加利福尼亚邮局的还要多，甚至比麦当劳店还要多。因此，如果你对该公司进行考察，会说情形与得克萨斯的那些银行，或者与新英格兰的那些银行的情形不同(那里银行基本上靠批发资金支持，存款会消失，或者他们将多支付200或300个基点，他们会被挤跨)，你会意识到这家银行没有那种问题。

黎纳斯：我是一个银行的董事。为什么我就没有看出这一点？

吕奇：那是我的一个观点。在餐饮业工作的人应该了解塔克·贝尔，应该了解比萨饼屋，应该了解肯德基炸鸡，应该了解奇利斯，应该了解丹肯·唐纳兹，应该了解麦当劳，苹果比斯和许多其它公司。而且当这些公司丧失其竞争优势时，这些人将在专业投资者之前几个月就看到公司下滑。公司的经营状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况恶化，行业的从业人员可以比专业投资者早六个月或一年卖出其所持有的股票。他们了解他们的行业，他们有绝对可靠的有价值信息。

泰纳斯：彼得，把这种很普通的方法用于投资，你的话很有道理。现在咱们谈谈中心议题。我正尽力把话题转到你在前面提到过的东西——有效市场理论上。你在这方面的观点很重要，因为在人们提及投资时，常引用你和沃伦·巴菲特的名字，认为你们是非常成功的积极型经理典范。

现在学者说市场是有效的。对股票，所知的一切都反映在价格里，除了靠机遇外你不可能预测哪些股票将上涨。因此，持相反观点的人们当然会说话，对彼得·吕奇的成功如何解释，对沃伦·巴菲特的成功如何解释，并且列举出其他几个出色投资者的名字。学者们说，看，这几个人是正态分布曲线上的例外。对于他们，彼得·吕奇，沃伦·巴菲特都是位于分布曲线右侧的例外者，就像幸运的猩猩纯粹依靠运气写出了《罗米欧与朱丽叶》一样。我们如何回答这个问题？

吕奇：哦，你可以说，这个周末将有100万场网球比赛。将有50万人取胜，50万人输掉。人们能因此不练习打网球，不练习发球吗？因此不练习扣球吗？问题是，为什么不能做胜利者？如果你察看资产负债表，如果你知道公司在干什么，如果你利用你所拥有的信息，你的工作会做得更出色，会是一个更好的投资者。就像如果你对你的弱点进行克服并提高你的强势，你会是一名更优秀的网球队员一样。按照学者的观点，我们也许该禁止网球，因为一半人赢，另一半人输。

学者的观点是，如果人们的投资不成功，他们不应该投资。结果是，人们开始相信学者和媒介的宣传，认为大的投资者依

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

靠他们巨大的计算机和他们的MBA学位，赢得了所有超额利润，小的投资——除了他可能是指不到5.2英尺高的人以外，我不知道哪些人算是小的投资者——小的投资者没有机会取得超额回报。结果是小投资者为这种机会付出了代价。他或她进入市场，可能买了股票期权。或者他们进行了一分钟研究，或者完全未经研究，买了一种垃圾债券。或者他们买了一个没有销售收入或没有收益的公司。于是亏损更多。当他们亏损时，你认为他们责备谁？他们会为交易流程或其它理由责备机构。

当他们买汽车时买了一辆摇摇晃晃的旧汽车，他们不责备机构。不！他们说，天啊，我真该做些调查研究。当他们买冰箱时，他们问他们的邻居，哪种冰箱比较好？他们有《消费者公报》。在他们生活的各个阶段，如果他们以错误的价格买了一套恼人的房子，他们不责备机构。但是一涉及投资，他们找替罪羊。这些人听到的是他们没有机会，股市是一个大赌场，于是他们按照这种说法行事。然后他们吃了亏。在某种程度上是一种本身自然会实现的预言。你使公众信服他们取胜的概率不大，于是他们就像身处一个大赌场中那样行事。他们进入市场，并购买期权——就像抛骰子进行赌博一样，就像玩扑克时不看你自己手中的扑克一样。

泰纳斯：你曾经说过一只股票不是一张彩票。

吕奇：没错。但是更好的例子是人们玩扑克，桥牌或扑克牌。现在假设他们不看牌，他们会取得怎样的结果？这就像不做研究就投资。我不是说看看年度报告或季度报告就可以了。我是说如果你拥有克莱斯勒股票，你应该查明是否有另一家公司研制出了更好的吉普车，或者是否有人研究出了更好的小型货车。你不是从阅读资料得知，而是从驾驶刚刚上市的新式汽车

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得知的。

泰纳斯：我想恰当的说法是“处处留心”。

吕奇：事实上，在克莱斯勒推出小型货车10年，他们仍然拥有小型货车市场的60%份额。那是一种如果你在1982年买进，就能赚上10倍或20倍的股票。你可以在1990年买，能赚上5倍。在1990年，他们对吉普车进行升级改良，多年来没人在这上面多花功夫。他们买下了AMC公司以生产吉普车。从那时开始，他们已经使吉普车的命运大大改变。如果在1982年和1983年，或在1990和1991年，你是一个汽车经销商，你在当时会说，哦，这个公司很有潜力。

克莱斯勒并不是唯一的例子。当福特引进金牛星和黑貂这两种非常受欢迎的车型时，我想它的股票价格上涨了4倍。因此，你当时能够从福特赚钱，在你的一生中，你有几次能赚上你所投入资金的4倍？我不是说每个礼拜都能买到这样的好股票。我想那是人们误解了。我不是说你能够在某个早晨醒来，向周围看看，一般人就能发现1只优秀的股票。也许1年1次2年1次，也许6个月1次，你希望能够发现1个这样的股票。一般人应该能够跟踪5、6个公司。记住，有1.5万家上市公司。因此跟踪5、6个公司，并对这些公司了如指掌。但是如果它们中都没有吸引力，那就别持有它们。

泰纳斯：对于大多数人来说，应该采取委托投资基金的办法投资，你同意这种看法吗？如果我们以这为假设，仍将导致挑选过程中的一个谜题。这个谜题，当然是积极与消极的大争论。你在你的一本著述中意识到了这一点。在《超越华尔街》一书中，你声称，有75%投资基金未能胜过市场。

吕奇：在80年代，这是事实。我并没有说在未来25年中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种情形继续保持下去。我说在80年代，75%的基金没有胜过市场。

泰纳斯：你不认为我们会永远保持这个数字？

吕奇：不。

泰纳斯：我的问题是，不管它是75%或者是某个其它的百分数，按你的建议，我们在挑选基金时应利用哪些标准？我们中的大多数人只有过去的业绩可看。在你的著述中，你列出了许多只利用过去的业绩所可能产生的危险。

吕奇：特别是上个季度或过去6个月的业绩。如果你购买过去3个月最热闹的基金，我可不认为那是明智之举。

泰纳斯：在这方面有不同的看法。

吕奇：在你进行这一步骤之前，你得了解你所拥有的基金的类型。如果你买入了10个新兴增长型基金，但所有这些公司的销售量都很小而且波动性大，购买这10个公司不是多样化。

泰纳斯：当然不是。在风格上并没有多样化。

吕奇：我的意思是人们得问，我想要什么？我想要5种基金吗？其中有一个国际市场基金，因为我认为在未来10年到20年间，那些公司将以比美国更快的速度增长？也许在不久的将来黄金将是最佳投资对象，因为通货膨胀率将升高。他们必须确定他们想要什么，然后构造一个他们满意的投资组合。这就是一些公司向他们提供的服务，即使是通过电话，他们会解释这就像一名侍者。他们会说在我们的基金组合中，这种基金是一种非常保守的基金。它是1/3的债券，2/3的支付红利组成，是些成熟的大公司股票。但是，此外，我们有另外一种刚刚买进飞速增长的高风险小公司的基金。我们有一种只买高质量增长型股票的基金。我们还有另外一种新兴增长型股票的基金。它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在40个成长的市场中购买股票，这些市场的增长速度是世界上10个最大国家增长率的2倍。要点是，这是一个比明天谁是热门基金经理更为重要的问题。

泰纳斯：这种观点绝对正确。但是那也正是学者正在阐述的观点。他们会说你的话绝对正确。多样化并且明智地实现这一点的办法是挑选风格和规模。事实上，尤金·法玛的三因素模型正是基于这些风险和回报因素设计的。但是学者还会迅速地补充一句，确定你想在小型资本中投多少，确定你想在价值型股票中投多少，确定你想在增长型或国际股票中投多少。然后出发挑选具有相应指数的基金。不再操心哪个经理比另一个更好还是更差。你觉得这种观点合理吗?

吕奇：我想如果人们不愿花费业余时间，不愿意进行研究，也许他们应该买进指数基金罗塞尔2000或者韦尔谢尔5000，或买进标准普尔500指数基金。那些人却说，我认为在历史上小型资本股票比大型资本股票表现更好，我将把我的钱一半投入大型股票，一半投资小型股票等等如此之类。

泰纳斯：很好。不过我要说，对我来说不够好。我欣赏这条建议。它非常出色。听起来也很安全。但是我想做得更好。我会告诉你我想要什么，我想发现另一个彼得·吕奇！你能帮我做到这一点吗?

吕奇：在挑选股票方面不存在天赋。对我最有用的是逻辑，因为它帮助我辩认华尔街内在的不合逻辑的东西。我相信，华尔街的思维与一些古希腊人的想法相同。他们会坐下来，为马有几颗牙齿争论好多天。正确的答案是找一匹马看看。

在挑选基金时，全凭过去的业绩似乎行不通。下面是我采用过的一个办法。几位同事和我接受了一项为一个非盈利组织

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挑选基金经理的任务。我们预计，在一个不停变化的现场上，不同的投资风格有时适用有时不适用。如果你只拥有一种基金，结果你可能找到一个招数不灵的经理，或者你的投资风格在当时不适用。举例来说，一个价值型基金可以在3年内表现良好，而在此后的几年里相对较差。因此首要一点是风格多样化，在多种基金类别中挑选基金。其二是资本增值，麦哲伦就是这样的基金之一。价值型基金是另一类别。有增长型基金，新兴增长型基金，特别基金，还有国际基金。但是你得长期地持有它们。如果价值型基金表现不好，增长型就表现良好。不能期望马里奥·吉伯利和米歇尔·布莱斯做的像一个增长型基金业绩一样好。

在决定挑选哪些基金经理时，寻找业绩一致和稳定的经理是一个有效的办法。考察基金在不同的市场状况下的业绩。有些基金在熊市中比其它基金亏损得多，但是在反弹时捞回得也多。应该避免的是，那些亏损多盈利少的基金。在我们的挑选中，我们选择了一个价值型基金，两个质量增长型经理，两个特别基金，三个资本增长型基金，一个投资于一直提高其红利的公司的基金，三个可转换债券基金，和一个新兴增长型基金。从这组基金中，我们希望产生一个年年胜过市场的明星经理。如果我们拥有足够多的明星，就可以抵消不佳业绩的基金，我们希望胜过市场的平均回报值。

泰纳斯：你对技术分析持何种观点？

吕奇：技术分析的问题是有些人可能在股票是12时喜爱它，等它到6时就讨厌它了。在纯粹的技术分析中，股票自身显示当时的情形。你只需要观察股票价格的变动就可以了。但是客观地说，它并不适用于所有股票。技术分析人员也许会考

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

察10幅图形（股票价格图），每幅图分别向他们提供某一方面的信息。因此他们也许在某种股票在12时喜欢它，当它跌到6时就讨厌它了，因为图形已经变了。那对我来说很麻烦。

但是，以此为背景，我也是习惯性地喜欢某种图形形状。也就是我称之为岩石心电图的东西。举例来说，股票的价格从50跌到8。它就成了威力巨大的火山口。然后在8至11之间晃荡了几年。那就是我称它为岩石心电图的原因。它的价格一直没有改善的意思。现在如果你知道这家公司有了转机，股票就要回升。事实上，它也许永远在低价位上变动。因此，如果你的判断正确的话，它开始回升，如果你的判断失误的话，它一直在低价位上徘徊。这些股票应成为你研究的对象。你应对那些处于最低价位的股票进行考察。

这就像试图去接住一把正在下落的小刀。当它从50跌在8时，在15时它看上去便宜，在12时它看上去也便宜。因此你希望小刀牢牢地扎在木头上。当它停止振动时，你能够把它捡起来。这就是我从纯粹技术角度上的看法。如果你考察公司的基本情况，你说，哦，15的价位上，它正以3倍于收益的价格出售。它的现金是每股12美元。你可以举出公司方面的理由说明为什么你在15时赶忙买进。但是如果你是技术分析论者，就不会以那种方式看问题。从技术的角度看，只有图形才会向我提供信息。

泰纳斯：但是平的岩石心电图可能永远保持下去。是什么使它上升呢？

吕奇：那是你该把这个股票放入你的研究单上，而不是放在你的买入单上的原因。你进行调查，发现在这10种股票中，一个公司正在发生变化。他们去掉了一直亏损的部门，他们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个竞争对手消失了，或别的什么事情。

泰纳斯：于是我们又回到了公司背景分析上。

吕奇：这一过程把1.5万家上市公司的考察范围减少到20家。

泰纳斯：有趣的搜索技术。

吕奇：对。

泰纳斯：我将采访一名定量投资者戴维·肖，他以神秘和保密闻名。你对定量投资者利用大型计算机寻找市场无效率有没有经验或持何种看法：

吕奇："20世纪增长型基金"公司有着良好的业绩纪录。富达基金的布莱特·刘易斯先后在安波利斯海军学院和沃顿商学院念过书，是一个基础背景分析员，喜爱定量分析之类的东西。现在他在运用具有数量多得令人难以置信的变量的人工智能机器，运营权益管理和股票选择。他正处于定量方法的前沿，他运行一个速度很快的计算机，以处理成百上千的变量。

泰纳斯：你对此有什么看法？

吕奇：这种方法管用。我已经看到了它的结果。这是一项非常客观的行业。并不是在各个行业各种活动中都是如此。举例来说，人们可能会说，给我看病的可是一流的泌尿科专家或一流的心血管医师。但是最差的心血管医师是哪些人？你听到过有人说，我去看了技术很差的矫形外科医师了吗？我的意思是，人人都认为他们是在和一流的神经外科医师打交道。你可曾听到过有人说，我要让这个人给我瞧瞧病，他或她的医术是最次的？但是我们的业务是客观的。我们对每个人进行衡量。因此我说布莱特·刘易斯这个人做得非常出色。

至于我对定量投资者持何种看法？当我看到一名在一段时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期内做得很成功的定量投资者时，我说这种方法肯定有其自身的道理。已经有了一段足够的时间，证明这种方法确实有效。但是它必须有道理。我的意思，如果他们坐在一个有着23种树木的公园里，他们的方法是观察哪些叶子落了，这种办法即使生了效，我还是不会往里面投资。但是定量方法确有其道理，对利润率、存货周转率、资产负债表变化和数百个变量进行处理，你不可能在你的头脑里对这么多数字进行考察分析。他们也许会说，目前市场定价有利于势头投资，于是他们加大势头投资的比重。在某些时刻他们会说，某些因素比其它因素更为重要。我认为这种说法有道理。有很多的变量完全靠人工去应付和处理是不可能的。

我两种方法都采用。如果结果表示其有效，我会问它是否有道理。如果回答是肯定的，于是我会对其投资。

泰纳斯：我想对你讲讲我采访比尔·夏普时的一个片断。比尔是一名诺贝尔经济学获得者。像大多数学者一样，他是一名消极管理信徒。他于1990年在弗吉尼亚大学的达登商学院发表演讲时，他特地提及你出色的业绩和你杰出的挑选股票和基金的能力。当我与他谈论这件事时，他还说："如果你拿整个富达基金家族来看，我没有做过，但是如果你买了一个富达股权基金，我打赌——至少在考虑购买费之前是这样——你的收益可能非常好。你也许接近于，甚至会超过指数。"那可实在是一种赞美之词。

吕奇：我们有很多优秀的基金。有"命运一"和"命运二"基金，都是好得出奇的基金。"股权收入一"、"股权收入二"、"增长和收入"、"对抗基金"、"新纪元"、"股票挑选"等基金，还有我们刚刚提到过的"清教徒"基金，我们的面前堆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

满了出色的基金。在过去 10 年中，我们的富达增长基金大大胜过了它的同类和市场。我说过在 80 年代，75%的基金未能胜过市场。如果你考察一下过去 10 年，你会发现情况仍是如此。我们拥有的众多基金在过去 10 年中就胜过了市场。

泰纳斯：换一个话题，彼得，我认为你在《价值》杂志(由富达基金出版)上发表的那篇支持企业缩小规模和裁员的文章非常勇敢。

吕奇：在过去 30 年中，在美国我们已经增加了 5400 万人的就业机会。欧洲的人口要比我们多 1/3，只增加了 1000 万就业机会。1000 万！欧洲刚刚开始缩小企业规模。在欧洲有 2000 万人失业。那是劳动力的 11%。我们的失业率是 5%。在过去 30 多年中，英国的就业机会一个也没增加。劳动力正好与其在 1965 年的数目相同。在 80 年代，全美 500 个最大的公司就业机会减少了 300 万。但是全国的就业机会增加了 1800 万。在所谓的“贪婪的 10 年”中，我们增加了 1800 万就业机会！那是因为所有这些小公司开业和中等规模的公司发展壮大。它们一起增加了 2100 万就业机会。在欧洲没有出现这种情况。他们那里没有小公司和中等规模公司的发展壮大。因此如果你因为裁员责备所有的公司，你忽略了有许多人创造了就业机会。你只是没有听说那些人。你知道，有 210 万个公司在 80 年代成立。平均每个创造 10 个人的就业机会，那就是 2100 万个新的就业机会。你从来没听到人们谈及这些人。如果你、我和雪莱开了一个公司，你永远不会听到人们在谈论失业问题时提到它。

当联合技术公司裁员 5000 人时或 AT&T 裁员 3 万人时，你听到媒介对此大加宣扬。如果你把 AT&T 和他的分拆公司加在一起，在它与 AT&T 分拆前，他们有 100 万雇员。每 100 名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国雇员中就有一个为电话公司工作。如果你把他们重新组合成一个大公司，他们的雇员将不到70万人。他们处理的电话是原来的2倍，数据通讯是原来的50倍，传真是原来的100倍，100万倍的蜂窝电话。而需要的雇员比原来少30%。现在，如果他们的雇员增加到200万，美国境况会好起来吗？我坚持认为不会的。我们希望的情形是，大多数裁减发生在退休人员，而那些确定裁员的公司有一个良好的培训方案，帮助人们寻找别的工作。你不想对此苛求，但是有着一个效率高而且成本低的优秀电信系统，美国的情形确实更好些。如果他们雇300万名工人，我们得为电话支付更多的钱。

泰纳斯：*整个国家的失业率并没有上升。因此你还可以说大部分人没有找到工作吗？*

吕奇：哦，很明显，一些人没有找到，但是没有人喜欢裁减工人。一种观点是，他们是一群守财奴，喜欢说“我们这周把谁解雇掉？也许我们可以发现某些员工的孩子生病，并把他们裁掉。这真是太糟了”。事实上，这种观点是不对的。没有人喜欢裁减雇员。实际的情形是要么你裁减10%的雇员，公司得以维持其生存；要么公司破产，100%的雇员都失业，就像泛美航空公司那样。

泰纳斯：*彼得，为什么人人选择你的老基金——麦哲伦？这些天它似乎一直出现在报纸上。*

吕奇：我猜想是因为它是最大的基金，我想现在《华尔街日报》有5个人专门负责投资基金。过去一个人也没有。现在拥有基金的人要比拥有股票的人多，因此基金有更大的版面，而且麦哲伦是最大的基金，因此对它的报导多一些不足为奇。如果你观看一场篮球比赛，在比赛结束时比分为105比95。没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人说，等一下，在你以105比95取胜之前，在第三场中，你以18比28输掉，第三场是怎么回事？自从杰夫·菲尼克管理这个基金以来，一直胜过市场，并胜过80%的其它基金，这就是比赛。他管理这个基金4年了，这就是比赛。（在本次采访后不久，杰夫·菲尼克辞职了，成立了他自己的投资管理公司。富达——麦哲伦基金现在由罗伯特·斯坦斯基管理，他在管理富达增长型基金的10年中业绩出众。）

泰纳斯：现在麦哲伦的问题是，管理560亿美元的资金，要超过市场非常困难，需要下大赌注。

吕奇：其实在100亿和200亿时也存在这种问题。你有一个1亿美元的基金，其中80种股票完全与市场表现一模一样，再加上一些能源股、医药股和其它的股票。或者一个有着2000种股票的大基金。但是人们有时会忽视问题的关键所在。如果航空公司占标准普尔500的1%，在你的基金中，你也许会想要9%。能源占指数的13%，但是你说我们一股也不要。如果在你拥有的一些指数中，比如说银行业在指数中是2%，但是如果你喜爱银行业，你使它占到基金的14%。如果你的判断正确，你就胜过指数。如果你的判断有误，那就只能是错了。

泰纳斯：那不正是人们花钱请你去做的事情吗？

吕奇：对。但是问题在这里。我想，纽约股票交易所是接近6万亿美元（市场资本总值）。如果你察看美国以外的200种最大股票，你会发现有几万亿美元。看看全国交易商协会自动报价系统，你也会发现有几万亿美元。富达基金并没有达到5000亿美元或1万亿元。我相信，我们所有的股权资产不到3亿美元。

泰纳斯：那就是富达基金的全部股权金额？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吕奇：是的。富达基金大约有4千亿美元，但是股权资产不到3千亿美元，或者说只占到纽约股票交易所的5%。因此，并不是说我们正管理4万亿美元，而世界市场只有8万亿美元。

泰纳斯：如他们所说，能碰到这样的问题是件好事。

吕奇：如果你想大幅度地胜过市场，你得买入小基金并承担较大的风险。但是你买哪种小型基金呢？如果你挑一个，有4/5的概率你做得不如麦哲伦。

泰纳斯：我明白了。那是因为，回到你刚才的论点，麦哲伦基金超过4/5的其它基金，或者说80%的其它基金。

吕奇：正是如此。而且长期以来基本上一直如此。

泰纳斯：你不再管理基金了。我必须告诉你，我喜爱你引用的那句话，没有人在临死前会说："我希望我把更多的时间花费在办公室里。"我了解你参与的那些慈善组织，也知道你对哪些东西感兴趣，但是我想知道除了你现在正在从事的事情，你是否计划重返岗位？

吕奇：不。不再管理基金了。我做了13年。它是一项非常有趣的工作。每100个美国人当中就有1个投资于我的基金。

泰纳斯：每100人中就有1个？

吕奇：对于这些人中的许多人来说，5000美元是他们的除房子以外的资产的一半。而且你会碰到有人说，依靠投资你的基金，我们能送孩子去上大学，或者我们能够还清抵押贷款。我的意思是，拥有一个基金的你可以藉以改变许多人生活，是一件非常有意义的事情。

泰纳斯：但是既然不再管理基金，你怎么安排你的生活呢？

吕奇：过去每周6天我都是早上6点出发去办公室。在我管理麦哲伦基金的后10年中，我早出晚归，一个月有12天在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出差。现在我每周大约四五天在8点出发来公司。我看着自己的妻子，看着自己的孩子。6年来，我没有一个星期六加过班。我每周大约在富达基金的事务上花2天时间，把3天花在非盈利性事务上。在富达基金，我和年轻的分析员一起工作，我们每年招进6名，我和他们一起工作。我一年为《价值》杂志写四五篇文章，我是这些基金的受托人。

泰纳斯：由于不再积极地管理基金，你是否在市场中看到某些事情，改变你对市场运作或者长期投资股票的价值方面的观点？

吕奇：没有。在大约4万年历史中，人类的本性并没有改变多少。公司的利润有涨有跌。市场也有涨有跌。公司有突然好转的时候，也有经营状况恶化的时候。我认为在未来数百年中这些情况都不会改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

专家论坛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国投资基金发展状况

□文/周立

投资基金在美国称为共同基金（Mutual Fund），又可译作互惠基金或相互基金。这些名称都从不同方面反映了投资基金集体投资、共同受益的特点。美国的投资基金发展已有70多年历史，基金类型、机构、法律都比较健全，代表了世界投资基金的发展方向。投资基金也因集体投资、风险较小、收益较高将成为今后证券投资的主要方向。进一步发展我国投资基金业，有必要对美国的投资基金作一基本的了解。

一、美国投资基金的发展

美国的投资基金是从1921年建立第一个共同基金组织（“美国国际证券信托基金”）时开始的，但一直发展不快，到80年代后，才出现迅猛发展的势态。看下列数字：

1、基金数量：1940年为68个，到1980年也才有564个，但到1986年却一下子猛增至1，843个，到1993年11月底达4，500多个。从1980—1993年13年间增加近4，000个。

2、基金帐户：1940年为30万个，到1982年也仅有6%的家庭拥有基金，但到了1992年，帐户数量达2，600多万户，按一户五人算，约占美国家庭数的40%还多。即美国近一半的家庭投资于投资基金。

3、基金投资额：1940年为4亿美元，1980年为1，000亿美元，而到1993年11月底则有2万亿美元，据最新资料报导目前已达4万亿美元。而美国的银行存款总额才2.3万亿美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前的基金投资额已大大超过了美国外债总额（6，000 亿美元），1993 年美国的进出口总额（1.1 万亿美元），克林顿政府 1994—1995 年度联邦预算（1.52 亿美元）。按美国金融界人士毛估，基金投资额已占美国金融市场流通资金总量的 1/3。投资基金成为股票市场最主要的资金来源：1991 年新注入股票市场的资金有 80%来自投资基金，1992 年上升到 96%。

近年美国投资基金发展主要特点是：

1、以开放型基金为主，发展速度很快。开放型基金变现力强，可随时追加和赎回，故很受欢迎。目前美国的基金基本上都是开放型的，1993 年上半年，此类基金投资额共达 18，000 亿美元。相反，封闭型基金因发行期满后封闭起来，不退股、不增股，故呈萎缩趋势，此类基金到 1993 年上半年只有 900 亿美元，与开放型基金相去甚远。

2、投资基金数量繁多、种类齐全。美国的基金数量有 4,500 多家，种类在传统的股票型基金、债券型基金的基础上又发展出了货币市场共同基金（70 年代出现），使投资者完全可以按照自己的个性、投资意向、风险随能力及财务需要进行自由选择。

3、投资基金服务全面。美国的基金业发展时间长、成熟，再加上金融机构的介入和金融创新的促进，以及现代化通讯设备的使用，使其服务更趋全面。如有交易特许权服务、免费电话交易服务、记录定期储存与逐月公布服务，电子信息与交易帐户服务等。

二、美国基金业发展原因分析。

美国基金业在 80 年代后短短的十多年间出现如此迅猛的发展，其原因值得深究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1、是银行业竞争和金融创新的结果。美国在 30 年代实行金融管制，即所谓“双层双线管理”，不准银行跨州经营，不准银行经营证券，并实行存款保险制度，这在当时起到了保证银行业安全和社会经济平稳发展的作用。但到了 80 年代却不能适应银行国际竞争的需要。使美国的银行在与日本、西欧的银行竞争中居于劣势。如 1969 年全球 30 家大银行中，美国占了 9 家，且雄踞前三名，但到了 1989 年，美仅占一家，且是第 27 名，而且日本和西欧的银行垄断了前 10 名，占了很大一部分。在国内市场上，美国银行也缺乏竞争力。为此，美国在 70 年代末 80 年代初开展了一场“金融创新”；80 年代末 90 年代初，将不准银行跨州经营和不准经营证券业的界限打破；同时大大缩小存款保险范围，使存款也有风险。

允许银行经营证券业和缩小存款保险范围对基金有两方面作用：一是银行业的资金大量流入证券业，大大增加了基金投资额。二是使投资者觉得将钱放在银行也有风险，不如投资于风险相当、变现力较强的基金业，获得比存款利息高得多的收益。

2、投资基金的优点所在。我们知道，在银行的资产管理方面有个三性原则；安全性、流动性、盈利性。投资基金集中了这三原则的优点：

(1) 安全性的保证：美国的投资基金中，货币市场基金、收入和固定收入基金以及成长与收入基金占了绝大比重，而这些成长型基金，也多投资于经专家选定的绩优股票，其安全性最低也在股票投资之上。而且各基金依照不同的投资目标来设定投资组合中股票、债券、其它有价证券或投资权的比例进行分散化投资，使风险分散。加之基金管理人和保管人完全分开，独

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立董事决策和监督，严格而又公正的会计审计制度，确保了投资基金的安全性。

（2）流动性的保证：美国的基金绝大部分是开放型基金，可随时申购或赎回。即使是封闭型基金，也可以通过证券商转让买卖，只不过其总金额、总期限不变。

（3）盈利性的保证：基金都是由专家操作，利用其先进技术设备、丰富的投资经验及高超的投资水平可获高盈利。同时美国又有业绩回报制度，经纪人的报酬随其操作的基金的盈利额而浮动，再加上同行的竞争压力，保证了基金的盈利性。

3、投资基金的操作管理系统完善、责任明确。美国的投资基金从销售到管理营运、保管监督、内外审计、研究培训都有明确分工和责任。其投资基金操作中有四个当事人：经理公司、投资公司、承销公司和保管机构。投资公司委托承销公司发行股票，投资者成为股东。基金成立后，投资公司与经理公司订立契约，请经理公司管理并操作基金，保管机构（通常是银行）则负责基金资产的保管与处理，各当事人责任很明确。

美国证券交易委员会（SEC）则是基金的最高管理机构，它有权对基金法规中一些不完善的地方作出修改或补充，并根据联邦各法规监管投资公司。如在基金的登记方面：1991 年允许银行经营证券业后，银行虽受联储的监管，但在基金业务上要受 SEC 的监管，任何金融机构要从事基金业务，就必须严格按照基金法要求制作文件，呈报给 SEC 并获认可后，还要到有关州去注册，约 6 个星期后才能正式营业。

4、美国投资基金的法规完善。美国在基金方面的法规颁布很早，也很完备。主要有：（1）《证券法》：1933 年发布，规定投资基金必须通过证券发行并向投资者提供有关投资目标、投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资收益及投资程序的有关详细资料。(2)《证券交易法》：1934年发布，规定经纪人和交易人须在证券交易委员会注册，确定股东投票的要求及下届股东大会的召开时间。(3)《投资公司法》：1940年发布，对投资公司的创设、结构及经营等加以规范，并列示了组成董事会的基准，对订立投资公司的管理契约、主承销契约亦作了有关规定。(4)《投资顾问法》：1940年发布，规定了投资顾问的注册、选用条件、职责和义务。

以上这些法规有力保证了投资基金的发展，但由于法规公布较早，有些条款难免会与现实有些距离，对此，美国证交委将不定期发布实际状况的调查。并拥有若干"豁免权"，即在基于立法精神和基本原则不变的情况下对上述法规的某些条款作出修改。

美国投资基金的发展还与它适应了美国人投资习惯，满足了其投资需求有关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展证券投资基金的多角度思考

□文/孙飞

经国务院批准，国务院证券委员会于1997年11月14日正式颁布实施《证券投资基金管理暂行办法》(以下简称《办法》)，随即又出台了实施细则。这是我国规范发展证券市场的一大重要举措，有利于提高金融市场效率，加大国企筹资力度，促进金融证券市场发育，对培育机构投资者，方便社会公众进行证券投资，增加有效需求，促进证券市场的持续、稳定、健康发展，具有积极的能动效用。

但《办法》出台后，沪深基金却连续大幅下挫，两市净资产倍率已跌至1.3左右。两市基金价格的下跌虽由来已久，但《办法》出台后连续五、六个交易日的加速下滑却多少有些始料未及，目前两市基金均价都已跌至2元左右，已紧逼净资产值，其中“蓝天”基金1997年11月24日的收市价更是跌到单位净资产值以下，本已价廉的基金似乎已到了跌无可跌的地步。

一、《办法》对现有基金板块的正副面作用

《办法》的出台，将对现有基金板块产生双向作用：

1. 负面作用表现在：现有基金板块受政策制约，需要进行整顿和规范，走向价值回归。自1997年10月初以来，基金平均跌幅已经深到底，有的已跌破净值，技术上处于明显的超卖状态，盘中多项技术指标出现了明显的底背离，短线的反弹扬升随时都有可能发生。

2. 正面作用体现在：《办法》指出“对现有基金的整顿和规

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

范的问题，国务院证券委将会同中国人民银行另行发文予以明确"，同时并没有明确基金的设立以开放式为主，这无疑给市场带来较大的想象空间，比如现有基金的扩盘、存续期的延长、基金管理人的变更、基金投资行为的明确限制等，另外，以封闭式基金作为主要存在形式的产业投资基金管理办法将尽快出台，而基金板块前期对《证券投资基金管理暂行办法》利空影响的消化也已相当充分，所以在该办法正式出台后整个基金板块走出反弹行情的可能性较大，对于绩优基金中长线持有，因为从其成长性看目前的价位与净资产相比，其投资价值已经凸现。

二、《办法》实施对股票市场的作用

《办法》对培育机构投资者，扩大股票市场需求具有巨大的能动效用，这对股市来讲是一项长期的实质性利好，具有很好的中长期意义。

1. 有利于确立发现个股投资价值的理性投资理念。证券投资基金入市后更注重上市公司研究，实行理性投资，在选择好具有高成长性的个股后，会中长期持有，以分享上市公司高成长的高回报，有利于引导中长线投资行为的形成。精选个股，讲究投资组合是证券投资基金的题中之义，这无疑会造就一个理性的投资时代。

2. 有利于优化股价结构，树立主流优质品种。证券投资基金的全方位入市，能优化市场主力结构，使市场主力的概念发生质的升华，部分庄家做庄控制个股行情的投机行为将被大大弱化，投资基金将成为名副其实的市场主力。

3. 有利于股市的市场调控、稳中求进，随着国有企业、上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市公司及银行资金退出股市，证券投资基金将担负起为股市充电、繁荣市场、推进股市长期向好的方向发展的主力军作用，这对稳定股市、维护慢牛走势具有战略意义。社会及国际游资对股市来讲，很大程度上是“过江龙”行为，难以形成真正的投资力量，并极易造成股市波澜起伏，暴跌暴涨，是非常有害的不稳定因素。证券投资基金的入围，将理性地形成股市的中流砥柱与绝对主力，其资金稳定可靠，能有效调控股市，使股市步入投资佳境。从而螺旋上升。

4. 有利于股市的资金造血，实现双向理性扩容。证券投资基金的出现，充分说明了政策面对股市大力扶持，管理层对股市的高度重视与爱护，对股市资金面不足以充分关注，并采取实质的利好措施加以改善股市的贫血状况。证券投资基金使管理层在扩容的同时加快了扩资的力度，以有效实现股市顺利进行双向扩容的战略目标，使股市真正成为支撑国有企业进行股份制改造坚强后盾与载体，也只有证券投资基金的深度加盟，才有股市的健康扩容，这才是理性的互动式扩容。

5. 有利于股市机构投资者的培育，实现投资者的升级换代。证券投资基金将彻底改变中国股市当前的投资者群落现状，促进股市投资者结构由散户时代升级为机构投资者时代。目前的股市运作行为对散户是不公平、不合理的，散户的证券专业知识及投资技巧，特别是资金实力根本无法与大户相提并论，入市后承担着较大的投资风险，很多属于跟风行为，往往落后一步甚至几步，多数赔钱，成为大户的陪衬。而投资基金是化零为整，专家理财，具有较大安全性与盈利性，散户通过购买证券投资基金，间接进行股票投资，是可行有效之道，这也是证券投资的大势所向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、《办法》实施对国债市场的作用

具体体现在以下几个方面：

1. 国债市场改革的发展方向是市场化，国债市场化能否获得成功，虽然因素是多方面的，但机构参与者的培育与成熟是一个重要前提。目前，由于国债发行品类的限制（主要是指不能流通的凭证式国债所占比重较大），银行体系仍是国债发行的主系统。如果证券投资基金加盟国债市场，无疑将会改良这种状况。从国际国债市场来看，其市场化发达的一个重要因素在于参与国债市场的机构众多，所占比例超过80%，其中投资基金又占了20—30%。因此《办法》有助于改良我国目前购买国债的方式，即证券投资基金对解决自愿购买国债困难的同时，使不可流通的凭证式国债比例逐渐缩小，这对我国国债市场化的长远发展具有现实意义。

2. 《办法》有助于国债市场及其机构参与者的优化。《办法》规定：证券投资基金由基金管理人管理和运用资金，从事股票、债券等金融工具投资，而且一个基金投资于国家债券的比例，不得低于该基金资产净值的20%。这无疑为我国国债市场增添了新的机构参与者，目前我国国债市场的机构参与者，主要包括银行、信托投资公司、证券公司、保险公司及企事业单位等等。但从1996年11月份至今，由于政策面的制约，银行在国债流通市场上的主体地位逐步削弱，而信托及证券公司为主力的国债流通市场参与者由于与股票市场亲密，致使国债流通市场收益率居高不下，国债投资价值被低估。具体表现在国债回购市场利率趋高抑制了国债市场的收益率的下调，因此随着投资基金的介入，将增大对国债流通市场的需求，这将有利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于国债流通市场收益率的下降，有助于国债现券的活跃，并能促动国债现券市场繁荣。

3. 激发国债货币调节功能的有效发挥。国债功能主要包含财政与货币调节功能两大模块。国债的货币调节功能主要表现在中行通过公开市场操作业务买卖国债，从而调节货币供应量。以促进国民经济协调发展，实现国债货币调节功能的一个基本前提是大量可流通品种的交易活跃。作为金融商品，国债的货币调节功能正在被挖掘，但尚不到位。由于国债大多沉淀于散户手中，交易不活，使得国债的货币调节功能难以发挥。而证券投资基金将大部分个人资金吸引进来，并成为国债交易的一个重要主体。

四、中国将迎来证券市场及基金业务发展的大时代

《办法》的正式颁布将对我国证券市场的发展产生重要的推动作用，我们可以领悟出宏观管理层的用心良苦。经过 7 年的发展，我国新兴证券市场在国民经济中的地位日趋重要。目前，国家已经制定出明确计划，要充分发挥证券市场筹集闲散资金、优化资源配置、促进企业转制的卓越功能，为国有大中型企业的改革和发展服务。同时这也意味着证券市场的扩容势在必行。如何在扩容的过程中保证市场上资金与股票供求关系的和谐？《办法》的实施，促成了资金源头与渠道的形成，有利于支撑股市的良性发展。

证券市场成熟与否，其中一个重要的指标就是是否具有众多的机构投资者。我国证券市场目前还没有真正意义上的机构投资者，而个人投资者开户数已达 3300 多万，其中绝大部分是中小股民。个人投资者由于信息不灵，资金少，投资技术、策略差等，在市场上必然处于劣势。同时，单个中小投资者进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小额投资，也加大了证券市场的动作成本。《办法》的实施和以此为规范的证券投资基金设立以后，中小散户可以将其分散的资金委托给专业投资基金经理去操作，众多散户也就转型成了机构大户，从而改变了其弱势地位，集腋成裘，发挥出规模效用。这也正是投资基金的一个重要功能——保护广大中小投资者的根本利益。在设立和培育证券投资基金的过程中，国家将选定一些机构进行试点，在试点的基础上再逐步推广。这体现了证券监管部门对这一投资高风险市场的金融商品积极而又稳健的态度。

《办法》的出台，使证券市场迎来了双向扩容的时代，延续数周的股市盘局有望由此突破。从很快得到批准组建的10亿资本金的大券商——联合证券、东方证券，到大幅度降息梅开三度，再到《办法》的颁布，可以说扩大资金供给的工作一直在进行。特别是《办法》的实施，使降息带来的市场增量资金变得实实在在。投资基金与股票、存款相比，在投资的归宿安全性和盈利性方面处于一种中间平衡状态，它使得那些既不甘心低息存款、又惧怕股市风险的资金寻找到了自己的最佳归宿，从而使降息跟股票市场的联系变得更直接、更紧密。新的大型证券投资基金的设立将带动一批增量资金源源入市。

从政策面的角度讲，自党的十五大明确提出国企要借助证券市场加快股份制改革以来，首先是周正庆发表稳定市场的文章，其次是三大报发表稳定人心的社论，再次是原则通过《办法》，随之便作出第3次降息的实质利好，直至降低证券市场监管费。《办法》正式颁布，几乎每10日左右就有一项促进市场发展的有利政策出台。这在我国证券市场的发展史上是前所未有的，这一系列的政策都有一个明确的主线，就是激发市场活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力，推进证券市场健康有序、积极稳妥发展。在这样的环境下，只要资金扩容与股票扩容的节奏相适应，市场中长期就欣欣向荣，证券投资基金正是这种双向平衡的调谐器。

据国家信息中心的一份研究报告预测，1998 年我国证券市场发展将呈现总体趋好态势。1998 年我国的宏观经济形势将为证券市场的发展营造一个良好的外部环境。股份制改革的推进将有利于证券市场的发展。党的十五大肯定了股份制是我国公有制经济的一种实现形式。1998 年国有企业改革步伐将加快，国有大中型企业扩充资本金，进行资产优化组合及实施收购兼并，都需要证券市场的大力支持。从经济发展趋势分析，今后一段时间我国经济仍将处于高速增长阶段，大力发展资本市场，扩大直接融资规模，已经作为确保国民经济走向繁荣的基本政策。可以预见，证券及基金市场正面临着一个前所未有的发展机遇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国投资基金的现状与发展

□文/杨大楷 陈路 郭芝海 杨晔

现状与特征

（一）发行市场

1. 发行时间集中，我国的投资基金绝大多数都是在1992年批准设立的。据统计，截止1997年11月底，全国共有基金75家，其中成立于1992年的达57家，所占比重为76%；此外，尚有基金类证券47家，其中发行于1992年的为40家，占85%。

2. 发行规模较小。目前，75家基金实际共募集资金75.53家基金类债券实际募集资金15.33亿元，平均规模仅3262万元。

3. 发行地区分布不平均，基金设立集中于广东、黑龙江、沈阳、大连、江苏、深圳、湖北、江西等8个省市，其数目占全国总数的60%以上。从融资数额看，深圳（17.2亿元）、广东（16.3亿元）、江苏（14.4亿元）三地占全国总额的53%。

4. 发行审批主要由人民银行分行执行。在122家基金及基金类证券中，人民银行分行批了114家，占93%以上。人民银行总行和地方政府各批了4家，仅占7%不到。

（二）流通市场

1. 流通性能尚好。到目前为止，全国已有51家基金挂牌上市，占基金总数的68%；上市规模约为37亿元，占总规模的48.1%。其余的基金也可通过柜台交易解决流通性问题。其中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除少数约20%的基金在证交所托牌外，80%的多数基金则在各地的证券交易中心进行交易。

2. 上市流通审批权分散。其中人民银行批了30多家，其余的由交易所（中心）、地方证监会批准上市。这给二级市场留下一些隐患。

（三）基金当事人

1. 基金发起人主要为非银行金融机构。到1995年7月底，我国共有基金发起人100家，其中信托投资公司、证券公司及保险公司占74家，其余为银行、企业和财政机构；基金类证券发起人45家，其中上述的银行金融机构占40家。

2. 基金管理人主要为信托投资公司。在65家基金管理人中，信托投资公司占34家，其余为证券公司、企业及银行；在40家基金类证券管理人中，信托投资公司亦占31家。

3. 基金托管人主要为银行及其所属信托投资公司。在52家基金托管人中，银行及所属信托投资公司为34家，占65.4%（其余为一般信托、证券公司和保险公司）；在38家基金类证券托管人中，银行及其所属信托投资公司为18家，占47.4%。

（四）投向组合

1. 股票投资比率较低。除少数几家基金外，大多数基金的股票投资比率在20%左右。

2. 较多涉足债券市场。其中有些比率较高的达40—60%。

3. 少数基金投资股权。包括定向募集的法人股等未上市的股票。

4. 大量投资实业。绝大多数基金的实业投资比率较高，有的甚至达到100%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改革与发展的思路

（一）基金的类型选择上向封闭型、开放型并重发展

首先，实业投资基金宜采取封闭型。由于实物资产流动性相对较差，所属投资周期较长，因而实业基金对所筹资金要求具有稳定性，封闭型可以满足这一点。而且，实业投资基金作为国家宏观调控政策的传导机制，采取封闭可更有效地实现固定资产投资规模控制和国家产业政策的实施。

其次，证券投资基金则可采取开放型。就理论上的必要性来说：第一，由于开放型基金的单位价格与资产净值密切相关，不受供求关系影响，而且其不必上市，因而有利于减少投机和稳定证券市场。第二，由于开放型基金存在“赎回”压力，会使待管理人在投资证券组合时保持谨慎，并尽力提高基金效益。第三，由于开放型基金对股份总额不限定，从而可能迅速发展，扩大规模，为股市扩容目标服务。从现实的可行性来讲：一，我国的证券市场已初步建立，可以保证开放型基金的流动性需要；二，我国的两大证券交易系统及众多交易营业部，先进高效的电子登记、结算系统，足以从技术上对开放型给予支持。就当前而言，最适合进行开放型试点的是国债基金，这不仅因为国债的流动性、安全性可以满足开放需要，而且开放型基金可通过组合来消除国债期限趋向长期的影响。

（二）基金的品种设定上向多元化发展

上文已述，我国投资基金品种过于单一，需要多样化。但考虑到具体国情，亦不能完全照搬国外的模式。目前我国应重点发展的品种有：

国家控股基金。以国家财政为基础发行国家控股的基金，支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持国家产业政策的实施，在资金投向上直接体现国家经济发展意图。

产业基金。加快建立投资于我国短线产业的专门基金，如农业发展基金、基础产业投资基金、企业破产基金、企业转换经营机制基金等，并给予优惠的政策。

风险基金。科技是未来竞争的关键。就当前我国的产品开发而言，每年有专利技术2万多项，省部级以上科研成果2.5万多项，但其中转化为商品并形成规模效益的仅有10—15%，远远低于发达国家60—80%的水平。我国高科技产业产值占工业总产值的8%，远远低于发达国家的30—40%。针对这种状况，应大力发展风险基金，在资金供应、项目筛选、财务管理等方面为高科技产业服务。

国债基金和股票基金。大力发展证券市场基金，不仅有利于推进国债和股票的发行和流通，而且有利于改善证券市场的投资者结构。在国外成熟的证券市场上，通常是由机构占主导地位，个人往往是通过基金间接持有证券。如日本在50年代时上市公司持股比率个人为70%，法人为20%；到80年代发展为个人占20%，法人占70%。事实证明，机构持有、专家操作有助于稳定证券市场。

（三）基金的当事人资格的规范化发展并引入外国机构。

为了保证经营管理水平，防止违规行为，更好地发挥其作用，需要对基金当事人的资格严格审定；同时，为了引入先进的管理技术和经验，扩大吸收外资的渠道，我国应注意适当发展中外合资基金。

首先，严格审定各类当事人的就业资格。就基金发行人而言，必须信誉卓越，资金雄厚，而且最好有两个以上独立法人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同设立；同时其必须认购、持有一定比例的基金份额。就基金管理人而言，必须是独立的非银行金融机构，拥有一定的资本金和高质量的金融人才；其基金业务必须明确独立，而不应介入证券自营业务或商业银行的存贷业务。当前要结合银行与所属信托投资公司的脱钩工作着重培养一批合格的基金管理公司。就基金托管人而言，必须是经营金融业务丰富的银行或其他金融机构，对托管资金独立开帐核算，注意监督基金管理人，保护投资者权益。为此，托管人应与管理人在人事、财务上完全独立，彼此控股不得超过一定比例。

其次，发展建立中外合资投资基金。可提倡的实现方式是改组国内已有的基金管理公司，即对其部分股权进行出让或增资，让国外实力雄厚、信誉卓著的大机构购买持有，并由国内基金管理公司按双方商定的方针经营操作。这样可以充分引进先进的管理技术，在国内投资基金市场上形成竞争机制，并与国际接轨，从而有利于我国在更高层次、更大范围内用外资。同时，在合资中要注意掌握多数股权，维护我国的政策目标的实现，防止外贷可能带来的剧烈震荡。

（四）基金的监管体制上向系统化发展

保证中国投资基金业的健康发展的关键之一在于建立一套自上而下，从外到内的全方位、系统化的监管体制。

首先，在国家统一管理层面上，设立专门的投资基金权威管理部门，如国家投资基金委员会。该委员会可以由现有管理部门人民银行、证券委、国家计委、外汇管理局等共同派人组成，执行统一管理职能。例如，打破地区不平衡，在基金设立审批上限制少数地区的盲目引进、重复建设，而向内陆、边远地区倾斜，缩小地区间差距；又如，加强基金方面的立法工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其次，在行业自我管理层面上，建立投资基金行业协会，作为政府主管部门的补充。其组织形式可采取会员制，执行的职能包括制定行业职业守则、制定标准的财务报表格式和财务制度、出版基金管理专业刊物、培训从业人员、统一收费标准等。

最后，在社会外部管理层面上，设立专门的基金审查、评级、法律、会计、审计等中介机构；同时，培养投资者的自我保护意识，要求基金管理公司定期公布业务和财务报告等。

总之，中国投资基金的改革与发展，应在借鉴国际经验的基础上体现中国特色，努力实现开放型封闭型并举、品种多元化、市场主体行为规范、注重国际合作、监管工作全面有力的目标模式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1998年3月，基金开元和基金金泰上市后，三联生活周刊发表王坤的文章，称这两只基金的发行，在某种程度上，是

平民的胜利

在“领红包”似的新股申购中，除了1995年天津渤海的人均百股称得上是见者有份的共产外，平民从来没有胜利过。3年后的3月25日，两只新发行的基金公布中签结果时，平民们却因管理层的善意再次尝到共产主义大家庭的温暖。

这次，管理者把政策倾向平民，而非大户。抽签之前先分组，申购量5万以下的散户们被划在一起，散户之间再抽签，这样就减少了大户们的干扰。结果出来了，申购百万份以上的只有1%的中签率，5万以下的却高达4%。这意味着，每2.5万元的投入将换回1000个基金单位。

不过，在基金开元与基金金泰上市运营之前，平民们还不能笑得太早。邯钢、虹桥机场等大盘股的覆辙在前，新基金市场定位的参照系本来就不高。左右基金定位的因素还包括投资者对专家理财的热情及基金做为整体的市场表现。一级市场上的胜利尚需二级市场基金的支持。

小胜肯定有，但大胜尚有赖于理财专家的努力。

1996年是公认的大牛市，虽有年底《人民日报》社论后的急跌，深沪股市仍分别上涨225%和67%，而上市基金净资产收益率排在前三名的君安受益、南方基金和宝鼎基金才分别达到38.14%、37.21%和24.88%。1997年，结果仍无大改观，从已公布的年报看，排在前两名的君安和宝鼎分别为26.72%和27.04%，仍与市场平均水平有一定距离。

君安、南方及掌管宝鼎的申银万国都是中国证券业的翘楚，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组建新基金的重任自然责无旁贷地落在它们身上。开元与金泰分别脱胎于南方与国泰，基金管理公司总经理均为业内高手，主要从业者学历甚高，博士、硕士占了一大半，据称，其中多人曾做过自营。

这是事实之一。购买基金前，投资者所要知道的另一个重要事实是2.5%的管理费用。以每只基金20亿计，每年的管理费就将使基金自然减少5000万，15年封闭期下来，20亿减至12.5亿。当然，管理费是用在企业调查、资讯搜集等旨在使资金增值的目的上，但管理人的日常开支仍不可小觑。来自基金业最发达国度的统计显示，全美股票基金的平均花费为市值的1.06%，最节俭的低至0.4%，最高的也不过1.5%。开元和金泰在收费上没有引入竞争机制，此时，若两公司均把总部选在顶级写字楼内，对受益者的热情不能不是个打击。

把2.5%的资金付给他人自然意味着对高回报的索取，而若要年年以2.5%以上的幅度战胜市场，需要的显然是巴菲特、索罗斯样的“等外品”。投资大师的脱颖而出依赖的背景队伍极大，两只基金肯定少之又少。开元、金泰的受益人如果很幸运，则将在15年中骑上快马。否则，将逐渐淡化为索罗斯的背景色，这种可能性的概率是90%或更多。

另一个问题可能是管理人最关心的基金的最大优势是分散风险，而在我国，A股市场不很成熟的情况下，投资者面临着很高的系统风险，由于基本面或政策面的原因，股票会不分清红皂白地齐跌齐涨，此时即使把投资平摊在所有股票上也无法减低风险。从上海股市风险性实证研究中发现，50个样本中49只股票的系统性风险大于源于公司经营等自身问题的非系统风险，其中更有4只系统性风险占风险总比例超过70%。不过，目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前，受到管理层精心呵护的市场非系统风险已占上风。成熟市场，系统性风险一般不超过总风险的50%。—尽管如此，基金开元和基金金泰仍称得上是“庶民的胜利”，此前，在大鱼吃小鱼的战场上，小户们甚至投靠无门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别让最后的机会与我们失之交臂

二十世纪的车轮正悄然逼近它的终点。下一个1000年就在眼前。

在新世纪即将到来的时候，我们还能为我们以后的生活，再做些什么准备呢？

当然，我们都希望成功与财富能够陪伴着我们进入新的世纪，进入一种新的生活。但是，对成功和财富的追求并不就等同于成功和财富。我们拥有的机会已所剩无几。

在此之前的十多年时间里，集邮热、古玩热、房地产热、股票热……一个个机会都已从我们眼前匆匆而过，倏忽远逝。因为各种各样的原因，我们没能抓住机会，遗憾、失落甚至忿懑的情绪一直笼罩着我们。我们差不多已经完全绝望了。因为，世纪末留给我们的机会实在是太少、太少了。

幸运的是，在世纪之交，好像是上帝送来的礼物，一个新的发财机会——投资基金——又摆在我们面前。

应该说，这确实是一个天赐良机：

如果投资股票和期货，我们会为大盘的每一次涨跌而坐卧不宁；

如果投资房地产，我们又往往苦于没有充裕的资金；

如果搞融资，又需要高深的专业知识和技能……

而投资基金则不同。只要有很少的资金，我们就可坦然入市。更重要的是，我们几乎无需具备专业的投资知识，因为，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资基金公司有一大批理财高手和投资顾问为我们运筹一切，并令我们轻松获益。

高枕无忧而能坐享其成，此等机会到哪里去寻？

谓予不信，有现成的例子可为佐证——

彼德·吕奇，美国富达一麦哲伦投资基金的传奇式人物（本书将有专章介绍）。1977年，吕奇开始管理麦哲伦基金的那一年，如果你向基金投入1万美元，那么，13年后当他退休时，你的份额会增长到28万美元，年增长率达30%。

如此高额的资金回报，到哪里去寻？

在中国，投资基金刚刚开始发展，这同时也给我们提供了众多的投资和发财的机会。关键在于——

我们再也不能与本世纪最后的发财机会失之交臂了！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

编辑参考书目

《共同投资基金——投资致富新道路》,中国金融出版社,王伟东　李小赣。
《其同基金的管理与运作》，企业管理出版社，刘李胜。
《公司筹资》，上海财经大学出版社，张伟　孙秀清。
《投资基金精解 160 题》，经济管理出版社，程博明。
《企业金融》，中国金融出版社，刘锐　洪立平。
《投资大师谈投资》，国际出版公司，彼得·泰纳斯。
《投资基金百问百答》，中国城市出版社，金枝。
《基金投资基金管理实务大全》，中国城市出版社，金枝。
《投资基金与金融发展》，中国金融出版社，徐洪才。
《中国基金上市与交易》，中国国际出版社，欧阳卫民。